2013

RAPPORT ANNUEL

PROFONDEUR D'EXPERTISE
VISION À LONG TERME

Caisse de dépôt et placement du Québec

2
FAITS SAILLANTS 2013

4
ANCRÉS AU QUÉBEC, ACTIFS DANS LE MONDE

6
NOS RÉALISATIONS EN 2013

10
MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

12
MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

15
NOS CLIENTS, LES DÉPOSANTS

23
RAPPORT DE GESTION
- 24 Contexte macroéconomique
- 29 Analyse du rendement global
- 32 Analyse du rendement par catégorie d'actif
- 43 Gestion des risques
- 49 Conformité

51
PRÉSENCE DE LA CAISSE AU QUÉBEC
- 56 Réalisations de la Caisse au Québec

71
INVESTISSEMENT RESPONSABLE
- 72 Rapport sur l'investissement responsable
- 76 Rapport sur le développement durable

79
RAPPORTS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

107
CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉ DE DIRECTION
- 108 Structure organisationnelle
- 110 Conseil d'administration
- 111 Comité de direction

113
RAPPORT FINANCIER

121
ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

BÂTISSEUR DE LONG TERME AU QUÉBEC ET DANS LE MONDE

NOS CONVICTIONS

- Solidement ancrés au Québec, nous soutenons les entreprises et les projets de qualité.
- Nous comprenons en profondeur nos actifs et les marchés où nous investissons.
- Avec nos partenaires, nous sommes un acteur influent sur les marchés du monde.
- Notre performance repose sur notre expertise et notre maîtrise opérationnelle.
- La qualité de nos services et de nos rendements renforce la confiance de nos clients.

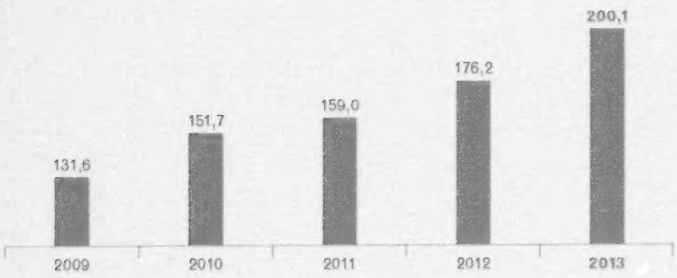
Faits saillants 2013

10,0 %
RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 4 ANS

61,2 G$
RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS SUR 4 ANS

200,1 G$
ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE 2013

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DE LA CAISSE DE 2009 À 2013
(en milliards de dollars)



AAA
MAINTIEN DES PLUS HAUTES COTES DE CRÉDIT

Les agences de notation DBRS, Moody's et Standard & Poor's ont maintenu les cotes de crédit de la Caisse et de CDP Financière avec une perspective stable

13,1 %
RENDEMENT GLOBAL EN 2013

22,8 G$
RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS EN 2013

17,0 ¢
PAR 100 $ D'ACTIF NET MOYEN EN 2013

Un ratio de charges d'exploitation qui place la Caisse parmi les chefs de file de sa catégorie

LA CAISSE AU QUÉBEC

11,9 G$

DEPUIS 2009

Nouveaux investissements et engagements au Québec

3,6 G$

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS AU QUÉBEC EN 2013

Pour un total de 10,3 G$ depuis 4 ans

550

ENTREPRISES QUÉBÉCOISES EN PORTEFEUILLE

NOS CLIENTS, LES DÉPOSANTS

31 DÉPOSANTS CONFIENT LEURS FONDS À LA CAISSE

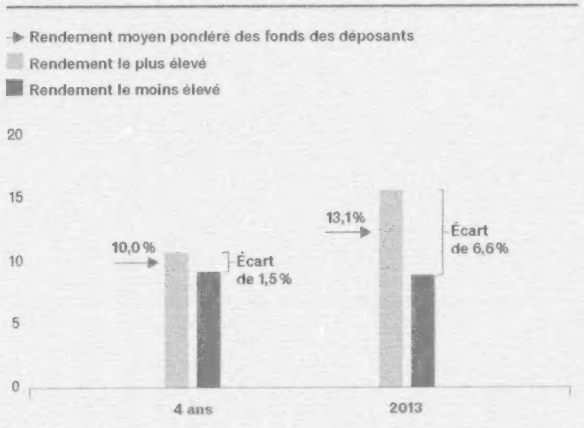
8 D'ENTRE EUX DÉTIENNENT 97,4 % DE L'ACTIF NET

1. Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics
2. Fonds d'amortissement des régimes de retraite
3. Régie des rentes du Québec
4. Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec
5. Commission de la santé et de la sécurité du travail
6. Société de l'assurance automobile du Québec
7. Régime de retraite du personnel d'encadrement
8. Fonds des générations

9,1 % à 10,6 %

RENDEMENTS DES HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS SUR 4 ANS

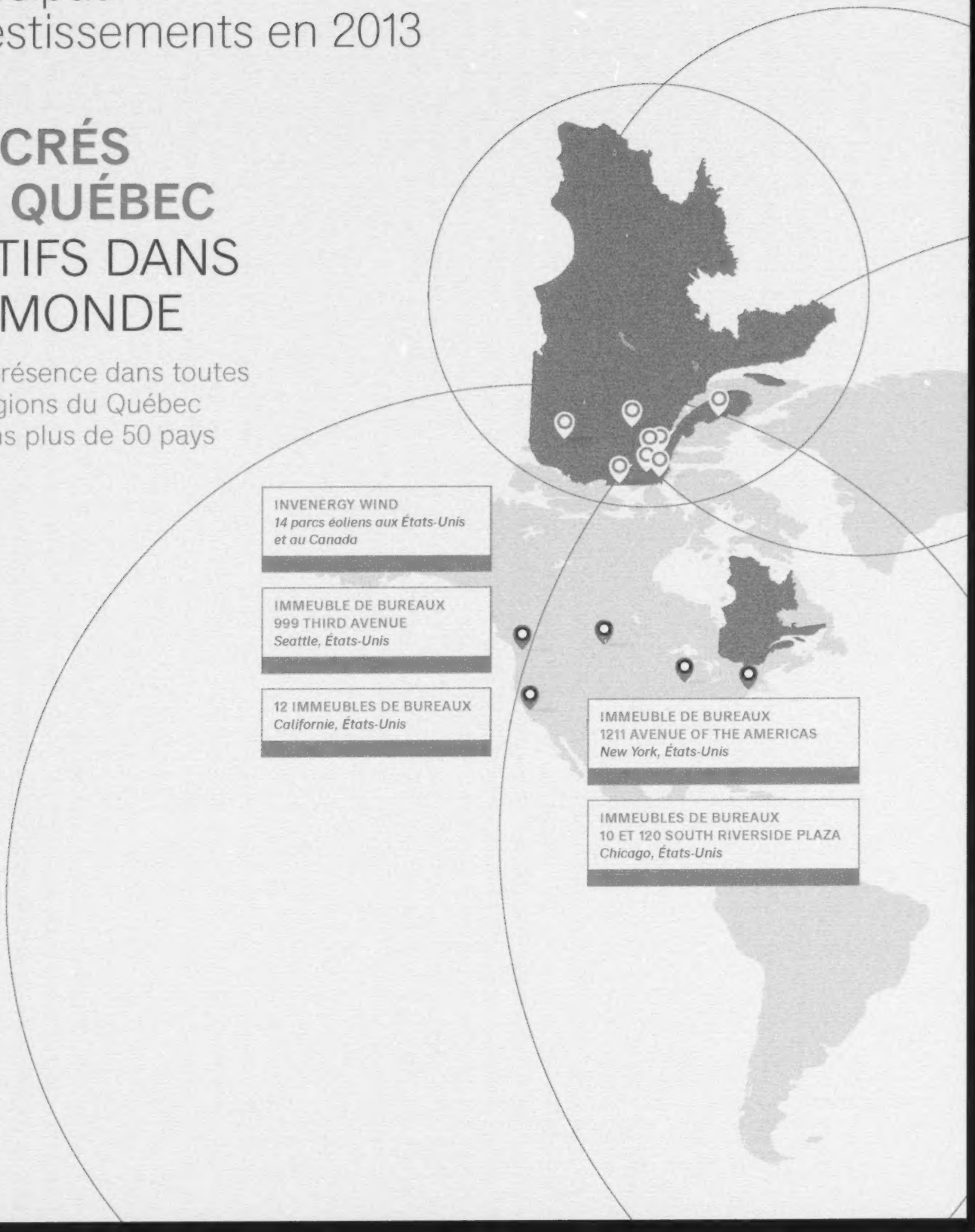
L'écart entre les rendements est attribuable aux décisions de répartition de l'actif de ces déposants



Principaux investissements en 2013

ANCRÉS AU QUÉBEC ACTIFS DANS LE MONDE

Une présence dans toutes les régions du Québec et dans plus de 50 pays



3,6 G$
AU QUÉBEC EN 2013

ABITIBI GÉOPHYSIQUE
Val-d'Or, Abitibi

ALIMENTS SUNCHEF
Anjou, Montréal

CAD INDUSTRIES FERROVIAIRES
Lachine, Montréal

CARREFOUR DE L'ESTRIE
Sherbrooke, Estrie

COGECO CÂBLE
Montréal, Montréal

FINLOC 2000
Saint-Georges, Beauce

GROUPE CVTECH
Drummondville, Centre-du-Québec

GROUPE HNZ
Québec, Capitale-Nationale

GROUPE TELECON
Montréal, Montréal

INNOVATION INDUSTRIELLE BOIVIN
Saguenay, Saguenay–Lac-Saint-Jean

MANAC
Boucherville, Montérégie

NAUTILUS PLUS
Saint-Hubert, Montérégie

PLACE VILLE MARIE
Montréal, Montréal

SHERBROOKE OEM
Sherbrooke, Estrie

VENTS DU KEMPT
Vallée de la Matapédia, Gaspésie

IMMEUBLE DE BUREAUX WOOLGATE EXCHANGE
Londres, Royaume-Uni

PARC ÉOLIEN EN MER LONDON ARRAY
175 éoliennes dans la mer du Nord
Royaume-Uni

POINTPARK PROPERTIES (P3)
Société immobilière active partout en Europe

QUOTA QFII
Chine

PORT DE BRISBANE
Brisbane, Australie

CENTRE DE RECHERCHE AGRIBIOSCIENCE
Melbourne, Australie

Nos réalisations en 2013

NOS ORIENTATIONS

GESTION EN ABSOLU
Miser sur la qualité

- Investir en fonction de convictions fortes et non sur la base des grands indices boursiers
- Investir dans des actifs de qualité dont la valeur est directement liée à l'économie réelle
- Développer des relations à long terme avec des entreprises prometteuses

ACTIFS MOINS LIQUIDES
Cibler des actifs concrets

- Augmenter les investissements dans les placements privés, les infrastructures et l'immobilier
- Investir en privilégiant des partenariats stratégiques et financiers à long terme

QUÉBEC
Investir dans le marché que nous connaissons le mieux

- Chercher et saisir les meilleures occasions d'affaires et d'investissement
- Servir de pont entre les entreprises québécoises et les marchés mondiaux
- Renforcer l'entrepreneuriat à toutes les étapes de son développement

PAYS ÉMERGENTS
Tirer profit de la croissance de ces marchés

- Mieux comprendre les pays émergents en intégrant l'expertise de partenaires locaux qui les connaissent en profondeur
- Accroître les investissements directs et indirects dans ces régions

PROFONDEUR D'EXPERTISE ET PROCESSUS
Approfondir la compréhension des actifs et des secteurs

- Prioriser la gestion de portefeuille à l'interne
- Développer une recherche multidisciplinaire
- Renforcer l'expertise opérationnelle et sectorielle
- Poursuivre l'intégration des décisions d'investissement et de gestion des risques
- Simplifier les façons de faire en améliorant les systèmes et les processus pour atteindre une plus grande efficience opérationnelle

RÉALISATIONS 2013

- Lancement du portefeuille Actions Qualité mondiale qui comptait un actif de 17,2 G$ au 31 décembre 2013
- Fermeture graduelle du portefeuille Actions mondiales
- Investissements en gestion relationnelle pour développer des partenariats à long terme avec des entreprises en portefeuille

- Hausse de la pondération des actifs moins liquides dans la répartition de l'actif des déposants
- Repositionnement géographique et sectoriel des portefeuilles Placements privés, Infrastructures et Immeubles, et poursuite des investissements pour un total de 9,6 G$

- Nouveaux investissements et engagements de 3,6 G$ auprès d'entreprises québécoises, dont 600 M$ dans les PME québécoises
- Présence accrue auprès des entrepreneurs de toutes les régions du Québec
- Mise sur pied, avec Finance Montréal, de la 1re Conférence internationale de Montréal sur la retraite

- Création d'une équipe responsable de développer une stratégie active d'investissement dans ces marchés
- Introduction graduelle de la gestion active dans le portefeuille Actions des marchés en émergence
- Obtention d'un quota supplémentaire de 300 M$ US, pour un quota total de 500 M$ US, afin d'investir dans des titres négociés sur les Bourses de Shanghai et de Shenzhen

- Création d'un programme de recherche propriétaire transversale
- Recrutement de plusieurs experts opérationnels et sectoriels
- Modification des processus d'investissement afin de renforcer l'intégration de la gestion des risques
- Simplification des processus et des systèmes et migration vers de nouvelles solutions technologiques pour appuyer les activités d'investissement

Messages du président du conseil et du président et chef de la direction

Message du président du conseil

En 2013, le conseil d'administration a constaté avec satisfaction que la direction et les équipes de la Caisse ont concrétisé les grandes orientations stratégiques élaborées à partir de 2011. Ces orientations visent à mieux positionner la Caisse au Québec et dans le monde, et à assurer la réalisation de sa mission dans une perspective de rendement soutenu à long terme.

Le conseil dresse un bilan positif d'une année au cours de laquelle plusieurs initiatives clés ont été déployées, telles l'implantation d'une approche de gestion en absolu pour les actions cotées en Bourse, l'augmentation des investissements dans les actifs moins liquides et la prise d'engagements pour soutenir le développement et la croissance des entreprises québécoises. À ces réalisations s'est ajoutée, à l'automne 2013, la nomination d'un premier vice-président responsable de la mise en œuvre de la stratégie de la Caisse pour tirer profit de la croissance des pays émergents.

Tout en suivant le déroulement de ces initiatives, le conseil a apporté une grande attention à la gestion des risques : une dimension essentielle des stratégies d'investissement de la Caisse. Avec l'appui de son comité d'investissement et de gestion des risques, il s'est penché notamment sur les politiques d'investissement des nouveaux portefeuilles offerts aux déposants et sur les rapports rendement-risque du portefeuille global de la Caisse et des portefeuilles spécialisés. Il a également approuvé et suivi les investissements majeurs effectués durant l'année.

RENOUVELLEMENT DU MANDAT DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Le conseil a pu également constater que les stratégies mises en place en 2013 sont ancrées solidement sur les fondations établies par l'équipe de direction depuis 2009, sous le leadership de Michael Sabia, notamment :

- le renforcement des liens avec les déposants, avec un engagement à les servir dans un esprit fiduciaire;
- l'élaboration d'orientations et de priorités claires, et d'un plan d'action pour les mettre en œuvre;
- le recentrage sur les expertises fondamentales et les métiers de base en investissement;
- le renforcement de la gestion des risques pour soutenir le rendement à long terme;
- l'engagement ferme envers les entreprises québécoises et le Québec.

Depuis la nomination de M. Sabia en mars 2009, le conseil a évalué annuellement sa performance à l'égard d'objectifs particulièrement ambitieux. Chaque année, à la lumière des résultats obtenus, le conseil a jugé que sa performance avait dépassé de loin les objectifs fixés.

Ainsi, considérant l'ensemble des réalisations des cinq dernières années, le conseil d'administration, à l'unanimité, a nommé Michael Sabia au poste de président et chef de la direction de la Caisse pour un second mandat, avec l'approbation du gouvernement du Québec.

RÔLE DE GOUVERNANCE DU CONSEIL, EN APPUI À LA DIRECTION DE LA CAISSE

Au cours de cette même période, le conseil a été en mesure de jouer pleinement son rôle de gouvernance auprès de la direction de la Caisse en s'inspirant, dès 2009, de pratiques exemplaires pour réviser sa composition, sa structure et ses activités, de même que celles de ses comités.

Le conseil a bénéficié de l'expertise et de l'expérience de plusieurs administrateurs chevronnés, notamment dans les domaines de la planification stratégique, de la gestion financière, de l'investissement et de la gestion des risques, de la gouvernance et de l'éthique, et des ressources humaines. Les membres du conseil se sont tous distingués par leur grande disponibilité et leur volonté de partager leurs connaissances. À titre de président du conseil, je leur en suis très reconnaissant.

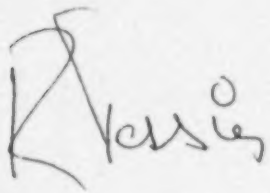
REMERCIEMENTS

Je tiens à remercier MM. Jean Pierre Ouellet, Michel A. Lavigne, Réal Raymond et André Legault, qui ont quitté le conseil en 2013, pour l'engagement dont ils ont fait preuve tout au long de leur mandat.

Je souhaite également la bienvenue à M[mes] Rita Dionne-Marsolais et Patricia Curadeau-Grou, ainsi qu'à MM. Jean La Couture, François Joly et Gilles Godbout, nommés au cours de l'année. J'en profite d'ailleurs pour souligner que le conseil a presque atteint la parité en 2013, avec six femmes parmi ses 13 membres.

En terminant, au nom du conseil, je remercie chaleureusement les employés de la Caisse pour l'excellent travail qu'ils ont accompli au cours de 2013. Je reconnais leur expertise de haut niveau et je salue leur professionnalisme et leur dévouement : autant de forces qui permettront à la Caisse de continuer à bien servir ses clients, les déposants, dans les années à venir.

Le président du conseil d'administration,



ROBERT TESSIER

Message du président et chef de la direction

En octobre 2013, le conseil d'administration de la Caisse et le gouvernement du Québec m'ont fait l'honneur de renouveler mon mandat pour cinq autres années. Je veux les remercier de leur confiance. Confiance envers nos orientations stratégiques, envers ces choix que nous avons faits pour bien naviguer sur les marchés du monde dans la durée.

Depuis cinq ans, nos gens ont mis l'épaule à la roue pour redresser la barre et améliorer la performance. Et nous avons fait beaucoup de chemin. Nos stratégies d'investissement ont été simplifiées pour mettre l'accent sur la production de rendement absolu et les actifs de grande qualité, ancrés dans l'économie réelle. Nous avons mieux géré le développement des talents de nos gens, amélioré considérablement la gestion des risques et l'efficacité de nos opérations internes. Nous avons rehaussé notre présence au Québec, que ce soit sur le plan des investissements de qualité ou de notre rôle de leader. Nous avons livré de solides résultats. Et grâce à tous ces changements et au travail de tous nos employés, je crois que nous avons renforcé la confiance de nos déposants et, j'espère, de tous les Québécois envers la Caisse.

AUJOURD'HUI, LA CAISSE EST SOLIDE, EN PLEINE SANTÉ.

C'est bien, mais ce n'est pas suffisant. Notre institution est capable d'aller plus loin, nous pouvons faire mieux. Quand je me suis joint à la Caisse, il y a cinq ans, c'est parce que j'étais convaincu de son immense potentiel. Aujourd'hui, évidemment, je connais beaucoup mieux la Caisse. Et je suis encore plus profondément convaincu de son potentiel maintenant. C'est pourquoi nous nous sommes fixé un objectif simple pour les cinq prochaines années : bâtir une institution d'investissement qui sera parmi les meilleures au monde.

QU'EST-CE QUE ÇA VEUT DIRE?

PRÉSENTE DANS LE MONDE. Une institution qui aura une présence mondiale, autrement dit, avec des investissements sur les marchés du monde les plus porteurs.

FORTE AU QUÉBEC. Avec, bien sûr une présence forte au Québec – où nous allons maximiser notre impact sur l'internationalisation de l'économie québécoise et le dynamisme de l'entrepreneuriat.

REMPLIE DE TALENTS. Une institution dont la culture, les façons de faire et la réputation attirent et mobilisent les meilleurs talents.

PERFORMANTE. Une institution axée sur le long terme, avec des investissements dans des actifs de grande qualité, et une performance qui va au-devant des besoins de nos clients.

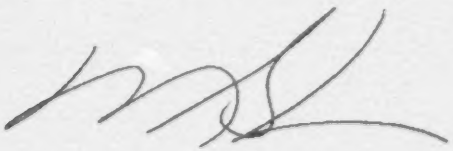
Atteindre notre objectif d'être parmi les meilleurs au monde demandera bien sûr du temps, de l'énergie, beaucoup de travail. Parce qu'il est essentiel que ça soit durable. Solide. À long terme.

Et nous y arriverons.

Grâce à une stratégie qui mise sur la qualité. À des processus rigoureux, qui misent sur la recherche et la profondeur. Et surtout, grâce au talent de nos gens. À leur engagement.

Et à cette vision claire de réaliser notre plein potentiel.

Le président et chef de la direction,



MICHAEL SABIA

Nos clients, les déposants

Nos clients, les déposants

DES DÉCISIONS STRATÉGIQUES ET PORTEUSES À LONG TERME

L'approche client de la Caisse repose sur l'écoute et la collaboration afin de proposer des solutions qui répondent aux besoins de ses déposants. En 2013, cette approche a mené à la mise en œuvre, en collaboration avec les déposants, d'importantes décisions prises par la Caisse l'année précédente sur ses orientations et sa stratégie d'investissement. Les principaux changements effectués durant l'année ont porté sur deux volets : l'offre de portefeuilles spécialisés de la Caisse et la répartition stratégique de l'actif des déposants.

L'OFFRE DE PORTEFEUILLES

Plusieurs équipes de la Caisse se sont mobilisées pour compléter la mise en place des modifications apportées à l'offre de portefeuilles en 2013, notamment :

- la création du portefeuille Actions Qualité mondiale, concentré dans des titres de qualité dont les rendements sont plus stables à long terme. Son indice de référence est composé de 85 % du MSCI ACWI non couvert et de 15 % du DEX bons du Trésor 91 jours;
- la fermeture graduelle du portefeuille Actions mondiales;
- le déploiement graduel de la gestion active dans le portefeuille Actions des marchés en émergence. L'indice de référence est maintenant composé du MSCI EM non couvert ajusté pour inclure l'indice MSCI Chine A;
- l'ajout au portefeuille Placements privés d'un mandat de gestion axé sur le développement de relations à long terme avec des entreprises prometteuses. L'indice couvert est maintenant composé de 50 % du MSCI World et de 50 % du State Street Private Equity ajusté;
- la finalisation du repositionnement du portefeuille Fonds de couverture et l'ajustement de son indice de référence. À la fin 2013, les activités de ce portefeuille ont été intégrées dans un nouveau portefeuille spécialisé non capitalisé, Stratégies actives de superposition, qui a été mis en place le 1er janvier 2014.

Le tableau 2, p. 18, et le tableau 3, p. 19, présentent respectivement l'offre de portefeuilles spécialisés de la Caisse et les indices de référence des portefeuilles au 31 décembre 2013.

LA RÉPARTITION STRATÉGIQUE DE L'ACTIF DES DÉPOSANTS

Toujours dans l'objectif de répondre aux besoins de ses clients, la Caisse a poursuivi le renforcement de ses capacités d'analyse de leurs obligations financières à long terme. En 2013, cette expertise lui a permis de bonifier ses services-conseils en répartition de l'actif.

Les orientations en matière de répartition stratégique de l'actif ont donc fait l'objet de plusieurs rencontres de travail entre les équipes de la Caisse et les déposants en cours d'année. À la suite de ces travaux, la majorité des déposants ont modifié leur répartition de l'actif en tenant compte de leurs besoins particuliers et des orientations de la Caisse. Ces dernières portaient principalement sur :

- le niveau de pondération accordée au nouveau portefeuille Actions Qualité mondiale;
- l'augmentation de la pondération des actifs moins liquides;
- l'augmentation de la pondération des investissements dans les pays émergents.

Certains déposants ont aussi diminué leur exposition aux portefeuilles de revenu fixe et réduit la durée de leurs positions en obligations, et ce, dans le but d'être moins exposés à une hausse des taux d'intérêt. Ils ont également réaménagé leur allocation aux divers portefeuilles de marchés boursiers, tels les portefeuilles indiciels.

Par ailleurs, pour pallier la sous-pondération des portefeuilles moins liquides résultant d'un déploiement discipliné du capital en immobilier, en infrastructures et en placements privés, la Caisse a proposé aux déposants une stratégie pour investir les liquidités disponibles sur les marchés financiers. Cette stratégie permet de dégager un rendement supérieur à celui des valeurs à court terme tout en respectant le profil rendement-risque de chacun des portefeuilles concernés.

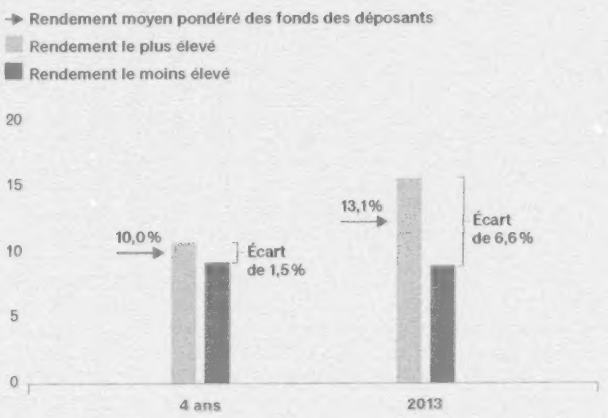
RENDEMENTS INDIVIDUELS DES DÉPOSANTS

En 2013, les marchés boursiers ont connu une forte progression pour afficher un rendement moyen de 22,4 %, alors que les marchés obligataires ont généré un rendement de -1,2 %. Cette disparité des rendements fait en sorte que les choix de répartition d'actif ont eu une incidence importante sur le rendement de chacun des déposants. Ces choix sont liés notamment à leurs objectifs de rendement, à leur tolérance au risque et à leur horizon d'investissement. En 2013, les rendements obtenus par les huit principaux déposants variaient entre 8,9 % et 15,5 %. Sur quatre ans, l'écart entre les rendements de ces déposants est beaucoup moins important, variant plutôt entre 9,1 % et 10,6 % (voir le graphique 1).

GRAPHIQUE 1

ÉCART ENTRE LES RENDEMENTS DES HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS

(en pourcentage)



SATISFACTION DES CLIENTS

Au cours de l'année 2013, la Caisse a recueilli les commentaires de l'ensemble de ses clients sur leur satisfaction générale et sur les thèmes suivants : les orientations stratégiques, les politiques d'investissement, la gestion des risques, la reddition de comptes, ainsi que la collaboration et la communication. Cet exercice s'inscrivait dans une démarche d'amélioration de la qualité des services offerts et de l'efficacité dans l'analyse des besoins des déposants. Il a fait ressortir de forts niveaux de satisfaction des clients pour la majorité des dimensions de service, notamment à l'égard des forums de collaboration, de l'offre de portefeuilles et de la reddition de comptes.

NOUS AMÉLIORONS NOTRE OFFRE DE PORTEFEUILLES ET NOS SERVICES-CONSEILS POUR **MIEUX RÉPONDRE AUX BESOINS DE NOS CLIENTS**

Nos clients, les déposants

UNE OFFRE DE PORTEFEUILLES ADAPTÉE AUX BESOINS DES DÉPOSANTS

La Caisse propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés qui regroupent des titres d'une même catégorie d'actif. La gestion de chaque portefeuille est encadrée par un ensemble de règles réunies dans une politique d'investissement. Ce document précise :

- l'approche de gestion de ses gestionnaires;
- son univers d'investissement et son indice de référence;
- ses objectifs de rendement;
- l'encadrement des risques.

En complément de ses portefeuilles spécialisés, la Caisse offre des activités personnalisées de superposition qui permettent à chaque déposant d'établir une exposition sur mesure aux monnaies étrangères ou encore aux taux d'intérêt.

DES SERVICES-CONSEILS PERSONNALISÉS

La Caisse offre aux déposants des services-conseils afin de les appuyer dans leurs décisions de placement. Ces services comprennent :

- des analyses des marchés financiers et des perspectives économiques;
- des prévisions de rendement et de risque des principales catégories d'actif ainsi que des portefeuilles spécialisés offerts;
- des simulations de répartition des fonds des déposants dans les divers portefeuilles spécialisés pour déterminer la composition optimale de leur portefeuille de référence, en fonction de leurs besoins et de leur tolérance au risque.

TABLEAU 2

OFFRE DE PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS
(au 31 décembre 2013)

	GESTION ACTIVE	GESTION INDICIELLE	OBJECTIFS
REVENU FIXE	Obligations Dettes immobilières	Valeurs à court terme Obligations à long terme	Réduction du niveau de risque global du portefeuille Appariement entre l'actif et le passif des déposants
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	Immeubles Infrastructures	Obligations à rendement réel	Exposition à des marchés dont les revenus de placement sont indexés à l'inflation Couverture partielle du risque d'inflation associé au passif de plusieurs déposants
ACTIONS	Actions canadiennes Actions Qualité mondiale Actions mondiales Actions des marchés en émergence Placements privés	Actions américaines Actions EAEO	Augmentation du rendement espéré des déposants à long terme
AUTRES PLACEMENTS	Fonds de couverture Répartition de l'actif BTAA		Diversification et complémentarité du portefeuille global de la Caisse

TABLEAU 3

INDICES DE RÉFÉRENCE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS[1]

(au 31 décembre 2013)

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ	INDICE DE RÉFÉRENCE
OBLIGATIONS (Créé le 1er octobre 1996)	DEX obligataire universel ajusté afin d'augmenter la proportion des obligations du Québec au sein de l'indice
DETTES IMMOBILIÈRES (Créé le 1er avril 1995)	DEX obligataire universel
VALEURS À COURT TERME (Créé le 1er juillet 1998)	DEX bons du Trésor 91 jours
OBLIGATIONS À LONG TERME (Créé le 1er avril 2005)	DEX obligations gouvernementales à long terme ajusté afin d'augmenter la proportion des obligations provinciales au sein de l'indice
IMMEUBLES (Créé le 1er octobre 1985)	Aon Hewitt - Immobilier ajusté
INFRASTRUCTURES (Créé le 1er juillet 2010)	Infrastructures (indice composé d'un panier de titres publics liés à l'infrastructure, partiellement couvert)
OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (Créé le 1er janvier 2004)	DEX obligations à rendement réel
ACTIONS CANADIENNES (Créé le 1er juillet 1995)	Actions canadiennes (indice composé de 90 % de l'indice S&P/TSX plafonné et de 10 % de l'indice Morningstar Québec Banque Nationale)
ACTIONS QUALITÉ MONDIALE (Créé le 1er janvier 2013)	Actions Qualité mondiale (indice composé de 85 % de l'indice MSCI ACWI non couvert et de 15 % de l'indice DEX bons du Trésor 91 jours)
ACTIONS MONDIALES (Créé le 1er avril 2010)	MSCI ACWI non couvert
ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE (Créé le 1er janvier 1995)	Actions des marchés en émergence (indice composé de l'indice MSCI EM non couvert ajusté pour inclure l'indice MSCI Chine A)
ACTIONS AMÉRICAINES (Créé le 1er avril 2010)	S&P 500 non couvert
ACTIONS EAEO (Créé le 1er avril 2010)	MSCI EAFE non couvert
PLACEMENTS PRIVÉS (Créé le 1er juillet 2003)	Placements privés (indice couvert composé de 50 % de l'indice MSCI World et de 50 % de l'indice State Street Private Equity ajusté afin de refléter les métiers d'investissement du portefeuille spécialisé)
FONDS DE COUVERTURE (Créé le 1er avril 2003)	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund couvert ajusté afin de n'inclure que les stratégies Tendances macro, Gestion de contrats à terme et Neutre au marché

1. Pour connaître l'évolution détaillée des indices de référence des portefeuilles spécialisés des dix dernières années, veuillez vous référer au document Renseignements additionnels au Rapport annuel 2013, section I Tableaux des rendements.

Nos clients,
les déposants

DERRIÈRE NOS CLIENTS, LES QUÉBÉCOIS

Les clients de la Caisse sont principalement des régimes de retraite et d'assurance publics et parapublics. Derrière eux, la majorité des Québécois.

Ensemble, ils versent chaque année :

- Plus de **19 G$** en prestations de retraite ou d'assurance
- À près de **2 MILLIONS** de Québécois.

TABLEAU 4

LES HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS, représentant 97,4 % de l'actif net au 31 décembre 2013

1	RÉGIME DE RETRAITE DES EMPLOYÉS DU GOUVERNEMENT ET DES ORGANISMES PUBLICS (RREGOP)	**50,4 G$** ACTIF NET	530 000 cotisants 210 000 retraités et 14 000 conjoints survivants et orphelins 4 G$ versés en prestations annuellement
2	FONDS D'AMORTISSEMENT DES RÉGIMES DE RETRAITE (FARR)	**46,9 G$** ACTIF NET	Fonds servant au gouvernement du Québec pour capitaliser la part de l'employeur des prestations de retraite des employés des secteurs public et parapublic
3	RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (RRQ)	**45,9 G$** ACTIF NET	4 millions de cotisants 1,7 million de bénéficiaires 11 G$ versés en prestations annuellement
4	RÉGIME SUPPLÉMENTAIRE DE RENTES POUR LES EMPLOYÉS DE L'INDUSTRIE DE LA CONSTRUCTION DU QUÉBEC	**15,9 G$** ACTIF NET	160 000 cotisants 85 000 retraités ou conjoints survivants 650 M$ versés en prestations annuellement
5	COMMISSION DE LA SANTÉ ET DE LA SÉCURITÉ DU TRAVAIL	**12,2 G$** ACTIF NET	220 000 employeurs cotisants 3,7 millions de travailleurs couverts 1,8 G$ versés en prestations annuellement
6	SOCIÉTÉ DE L'ASSURANCE AUTOMOBILE DU QUÉBEC	**8,9 G$** ACTIF NET	5 millions de détenteurs de permis de conduire 6 millions de véhicules immatriculés 1 G$ versés en indemnités annuellement
7	RÉGIME DE RETRAITE DU PERSONNEL D'ENCADREMENT	**8,7 G$** ACTIF NET	29 000 cotisants 24 500 retraités et 2 000 conjoints survivants et orphelins 1 G$ versés en prestations annuellement
8	FONDS DES GÉNÉRATIONS	**5,9 G$** ACTIF NET	Fonds consacré au remboursement de la dette du Québec

TABLEAU 5

LES 31 DÉPOSANTS DE LA CAISSE – Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2012 et au 31 décembre 2013

(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants 2013 $	2013 %	2012 $	2012 %
CAISSES DE RETRAITE					
Régie des rentes du Québec	1966	45 871	22,9	39 070	22,2
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	15 943	8,0	14 476	8,2
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	50 442	25,2	45 141	25,6
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	8 689	4,3	7 798	4,4
Régimes particuliers	1977	208	0,1	190	0,1
Régime de retraite des élus municipaux	1989	196	0,1	173	0,1
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence	1990	389	0,2	340	0,2
Ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec[1]					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	46 863	23,4	40 722	23,1
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse employeurs	2009	338	0,2	303	0,2
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	297	0,2	253	0,2
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	182	0,1	124	0,1
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	36	–	36	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	216	0,1	219	0,1
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse participants	2007	229	0,1	173	0,1
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	143	0,1	114	0,1
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges	2010	72	–	68	–
Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval	2012	134	0,1	114	0,1
Fiducie globale Ville de Magog	2012	48	–	41	–
Régime de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke	2012	26	–	13	–
Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels[2]	2013	145	0,1	–	–
Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke[2]	2013	56	–	–	–
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	1967	8	–	8	–
La Financière agricole du Québec	1968	345	0,2	271	0,2
Autorité des marchés financiers	1969	631	0,3	622	0,4
Commission de la santé et de la sécurité du travail	1973	12 181	6,1	10 882	6,2
Société de l'assurance automobile du Québec	1978	8 948	4,5	8 132	4,6
Fédération des producteurs de bovins du Québec	1989	5	–	4	–
Régime de rentes de survivants	1997	387	0,2	361	0,2
Conseil de gestion de l'assurance parentale	2005	3	–	3	–
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur	1992	105	0,1	87	–
Société des alcools du Québec	1994	87	–	118	0,1
Ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec[1]					
Fonds des générations	2007	5 908	3,0	5 170	2,9
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	843	0,4	750	0,4
Fonds d'information sur le territoire	2011	83	–	352	0,2
Agence du revenu du Québec	2012	92	–	82	–
Total		200 149	100,0	176 210	100,0

1. Le ministère des Finances et de l'Économie confie un total de cinq fonds à la Caisse.
2. Nouveau déposant en 2013.

Rapport de gestion

Contexte macroéconomique

FAITS SAILLANTS

1
États-Unis
Le renforcement de l'économie américaine depuis 2010 est une bonne nouvelle pour celles du Québec et du Canada.

2
Zone euro
En 2013, c'est principalement l'économie allemande qui a permis à la zone euro de renouer avec la croissance, mais la reprise demeure faible.

3
Pays émergents
La réalisation de leur plein potentiel dépend de la mise en place de réformes structurelles.

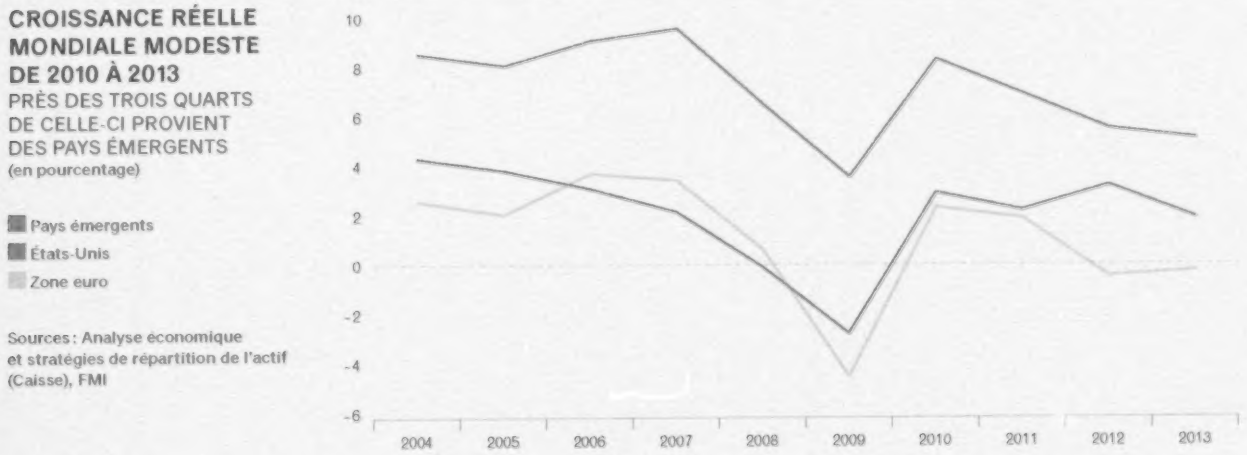
ÉCONOMIE MONDIALE : DES PROGRÈS, MAIS ENCORE DES DÉFIS À RELEVER

Les quatre dernières années ont été particulièrement mouvementées pour l'économie mondiale. Durant une bonne partie de cette période, les États-Unis et l'Europe se sont efforcés de corriger les déséquilibres qui s'étaient développés au sein de leur économie avant et pendant la crise financière de 2008, principalement l'endettement excessif qui freinait leur croissance. En plus d'abaisser le taux directeur de la Réserve fédérale américaine (Fed) à près de 0 %, les Américains ont aussi misé sur une série d'assouplissements quantitatifs (programme d'achat d'actifs) sans précédent de leur politique monétaire, ce qui a fait chuter le taux d'intérêt 10 ans à son plus bas niveau historique, augmenter le niveau de liquidités et entraîner une hausse des marchés boursiers, tant aux États-Unis qu'ailleurs sur la planète. Cette stratégie a bien fonctionné et leur a permis de réaliser des progrès considérables dans la résolution de leurs problèmes. Ainsi, la Fed a pu amorcer en décembre 2013 le retrait de son programme de stimulation. Les Européens, en revanche, ont privilégié une approche fondée sur l'austérité budgétaire qui, loin d'avoir eu l'effet escompté, a entraîné la zone euro dans la plus sévère récession depuis sa création et n'a donné lieu qu'à de timides améliorations sur le plan économique.

Pendant ce temps, les économies des pays en émergence, qui s'étaient relevées plus rapidement de la crise grâce entre autres au programme de relance musclé instauré par la Chine en 2009, ont pris le relais comme moteurs de la croissance mondiale, contribuant à près des trois quarts de celle-ci entre 2010 et 2013 (voir le graphique 6). Au cours des deux dernières années,

GRAPHIQUE 6

CROISSANCE RÉELLE MONDIALE MODESTE DE 2010 À 2013
PRÈS DES TROIS QUARTS DE CELLE-CI PROVIENT DES PAYS ÉMERGENTS
(en pourcentage)



Sources : Analyse économique et stratégies de répartition de l'actif (Caisse), FMI

plusieurs pays ont toutefois connu un ralentissement marqué de leur activité économique en raison de contraintes de capacité qui ont été exacerbées par un manque de réformes structurelles. En outre, l'annonce par la Fed de la réduction à venir de son programme d'achat d'actifs, en mai 2013, a incité les investisseurs à reconsidérer leur tolérance au risque par rapport à ces marchés et a exposé la vulnérabilité de certains pays.

Globalement, on peut parler d'une économie mondiale en convalescence, marquée par une disparité très importante des situations selon les zones et les pays.

Dans ce contexte, la Caisse surveillera trois thématiques qui façonneront l'économie mondiale dans les années qui viennent :

1. La normalisation de la politique monétaire aux États-Unis
2. L'évolution de la situation économique en Europe
3. Les politiques dans les marchés en émergence

1. La normalisation de la politique monétaire aux États-Unis

Après la récession abrupte de 2008-2009, l'économie américaine a crû à un taux annuel moyen de 2,3 % entre 2010 et 2013, une performance tout à fait raisonnable compte tenu de la nature financière de la crise qu'elle a traversée. Ce résultat illustre à quel point les mesures de relance audacieuses en matière de politique monétaire étaient appropriées. En outre, le gouvernement a su bien doser la politique budgétaire, attendant que l'économie retrouve un sentier de croissance plus solide avant de renverser l'assouplissement de la politique qui avait prévalu en 2009-2010.

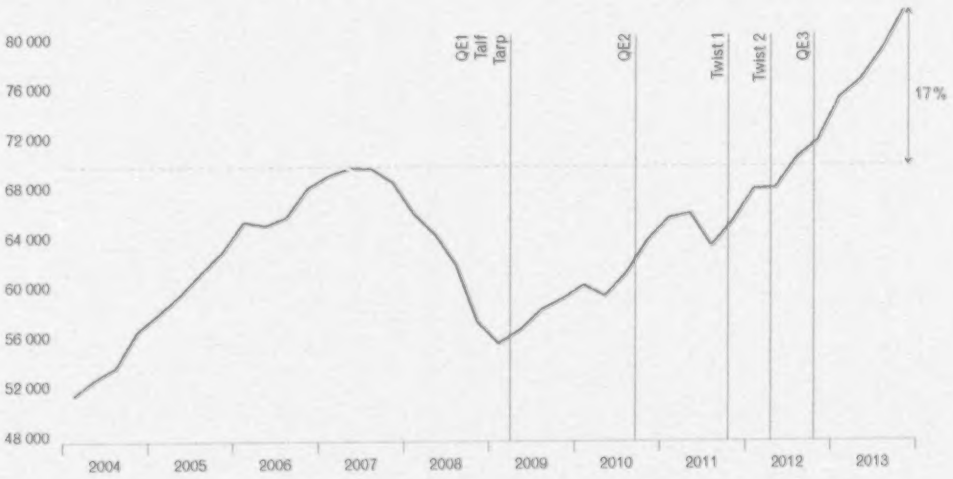
Cette approche a permis de redynamiser l'économie, faire monter les prix des maisons et générer de bons rendements boursiers. Dans ce contexte, les ménages américains ont pu améliorer leur bilan, leur richesse nette surpassant de 17 % le niveau d'avant-crise (voir le graphique 7), ce qui s'est traduit dernièrement par une hausse de la consommation.

GRAPHIQUE 7

ÉTATS-UNIS : LA RICHESSE NETTE DES MÉNAGES ATTEINT DE NOUVEAUX SOMMETS
(en G$ US)

QE : Programmes d'assouplissement quantitatif
Talf : *Term Asset-Backed Securities Loan Facility*
Tarp : *Troubled Asset Relief Program*
Twist : Programme d'allongement de l'échéance des actifs détenus par la Fed

Sources : Analyse économique et stratégies de répartition de l'actif (Caisse), Datastream



Contexte macroéconomique

Les États-Unis ont également bénéficié de l'accroissement de la production d'énergie sur leur territoire, grâce aux innovations technologiques, de même qu'à la baisse des prix de l'électricité et du gaz naturel qui en a découlé. De plus, le raffermissement de la demande intérieure privée a permis à la production du secteur privé d'enregistrer une performance de 3,1 % en moyenne ces deux dernières années, et ce, malgré le resserrement de la politique budgétaire qui, en 2013, a retranché environ 1,75 point de pourcentage à la croissance du PIB réel. Cela a contribué à réduire le déficit du gouvernement fédéral, qui est passé de 8,5 % du PIB nominal en 2010, à 3,3 % en 2013. L'embellie de l'économie américaine a convaincu la Réserve fédérale (Fed) d'entamer, en décembre dernier, la normalisation de sa politique monétaire.

Ce processus, qui survient après des années d'assouplissements exceptionnels, pourrait causer des surprises à l'échelle mondiale, y compris aux États-Unis, et ce, même si la dynamique de croissance y est plus solide.

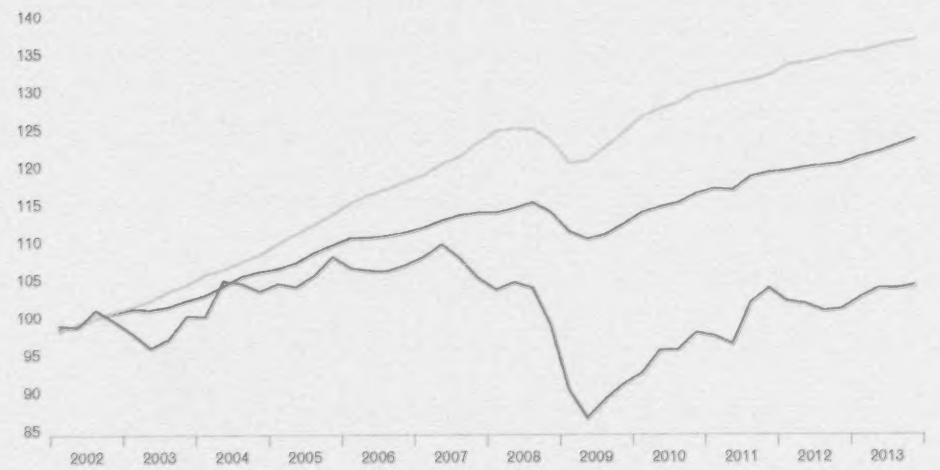
Le renforcement de la première économie mondiale est assurément une bonne nouvelle pour le Québec et le Canada alors qu'il apparaît de plus en plus évident que ces économies doivent être réorientées vers les exportations (voir le graphique 8). Entre 2010 et 2013, l'activité économique canadienne a progressé à un taux annuel de 2,4 %, soit à un rythme assez proche de celui des États-Unis. Au Québec, la croissance a été un peu plus faible avec 1,7 %. Il convient néanmoins de rappeler que le Québec avait mieux résisté à la récession, notamment grâce aux investissements publics dans les infrastructures et à une exposition moins grande à certains secteurs fortement touchés par la crise aux États-Unis, tels que l'automobile. Ainsi, par rapport à 2007, la croissance de l'activité économique québécoise a été similaire à celle du Canada, quoiqu'un peu moins volatile.

Le Québec et le Canada sont sortis de récession plus rapidement que la plupart des autres pays développés. Cependant, au cours des deux dernières années, ils sont entrés dans un régime de croissance plus faible, une situation attribuable aux effets sur la croissance tendancielle des faibles gains de productivité et du développement de certains déséquilibres qui ont limité la hausse de la demande intérieure. En particulier, le niveau élevé de l'endettement des ménages les a contraints à diminuer la croissance de leurs dépenses.

De plus, la stagnation des prix des matières premières explique en grande partie la réduction de la croissance des investissements privés non résidentiels au Canada depuis 2012. Le cours élevé du dollar canadien a aussi pesé sur les exportations de biens manufacturés canadiens, ce qui a engendré un fort déficit au compte courant de 3,2 % du PIB en moyenne, de 2010 à 2013. Le Québec n'a, bien sûr, pas été épargné par ces enjeux de compétitivité, mais certains progrès ont tout de même été réalisés depuis la fin 2012, grâce à l'amélioration de la demande américaine et à l'attrait de certains produits exportés québécois, notamment les produits forestiers.

GRAPHIQUE 8

CANADA : UNE ÉCONOMIE À RÉORIENTER VERS LES EXPORTATIONS
(1er janvier 2002 = 100)



Sources : Analyse économique et stratégies de répartition de l'actif (Caisse), Statistique Canada

2. L'évolution de la situation économique en Europe

Devant les nombreuses crises qui ont secoué la zone euro entre 2010 et 2013, les dirigeants européens ont adopté une approche fondée sur l'austérité, qui a eu pour effet de rendre l'économie plus fragile, sans pour autant résoudre la plupart des problèmes fondamentaux qui l'affligent (voir le graphique 9). Ils n'ont pas suffisamment réformé les institutions nécessaires au bon fonctionnement de leur union monétaire. En général, ils n'ont pas instauré les réformes structurelles qui, combinées à un assouplissement musclé de la politique monétaire, auraient pu permettre aux pays en difficulté de mieux performer sur le plan économique et de mieux contrôler leur niveau d'endettement. La Banque centrale européenne (BCE) a inondé le système bancaire de liquidités, mais n'a pas souhaité réduire ses taux d'intérêt au minimum et a refusé de prendre des risques supplémentaires sur son bilan. Les autorités ont également misé sur un processus de dévaluation interne pour pallier le manque de compétitivité des pays confrontés à d'importants déficits au compte courant. En conséquence, la zone euro s'est enlisée dans une grave récession.

Cette dernière a pris fin au printemps 2013, après que les responsables européens eurent convenu de réduire les mesures d'austérité et après que l'incertitude liée à la crise de la dette se fut dissipée. Le moment décisif aura sans conteste été le discours du président de la BCE, qui a déclaré à l'été 2012 qu'il était prêt à faire tout ce qu'il fallait pour préserver la zone euro. Jusqu'à présent, c'est principalement la bonne tenue de l'économie allemande qui a permis à la zone euro de renouer avec la croissance quoique, récemment, certains indicateurs pointent vers un raffermissement de l'activité économique dans d'autres pays. Par contre, la reprise demeure faible et l'on voit se profiler le spectre de la déflation.

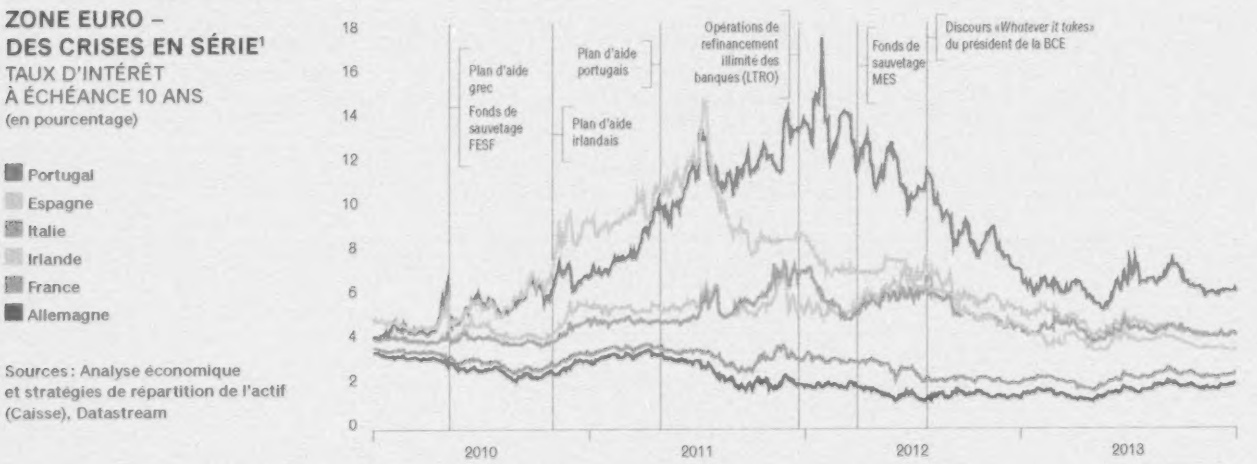
Dans ce contexte, la Caisse croit que la BCE devra tôt ou tard se résigner à assouplir davantage sa politique monétaire. De plus, pour éliminer les dysfonctions qui retiennent le potentiel de la zone euro, les pays membres devront renforcer leurs institutions et mettre de l'avant des réformes. Enfin, les élections qui se profilent en Europe risquent de montrer le rejet de la construction européenne par les citoyens, rendant les réformes indispensables plus difficiles à adopter.

GRAPHIQUE 9

ZONE EURO – DES CRISES EN SÉRIE[1]

TAUX D'INTÉRÊT À ÉCHÉANCE 10 ANS

(en pourcentage)



Sources : Analyse économique et stratégies de répartition de l'actif (Caisse), Datastream

1. La Grèce ne figure pas sur le graphique afin que l'échelle permette de mettre en évidence les autres pays. En effet, les taux à 10 ans de la Grèce ont grimpé jusqu'à 33 % à la fin de 2011 et au début de 2012.

Contexte macroéconomique

3. Les politiques dans les marchés en émergence

Les turbulences qui secouent les marchés en émergence depuis l'annonce par la Fed de la réduction à venir de son programme d'achat d'actifs, en mai 2013, montrent à quel point ces derniers ne forment pas un bloc homogène et combien il faut les considérer pays par pays. Après la récession de 2008-2009, les économies en émergence ont affiché une croissance vigoureuse en raison des politiques très expansionnistes menées à l'échelle mondiale, mais aussi grâce à un important afflux de capitaux étrangers et à l'absence de déséquilibres graves en leur sein. Cependant, dès 2011, plusieurs pays, dont la Chine, le Brésil et l'Inde, ont commencé à faire face à des contraintes de capacité tandis que des pressions inflationnistes se manifestaient. Ces derniers ont réagi en resserrant leur politique monétaire, ce qui, combiné au fait que la croissance de leur potentiel sur le plan de la production était moins forte en raison du report des réformes structurelles, a ralenti la croissance de leur activité économique (voir le graphique 10). La faiblesse de la demande des marchés développés pour leurs exportations a compliqué davantage la situation.

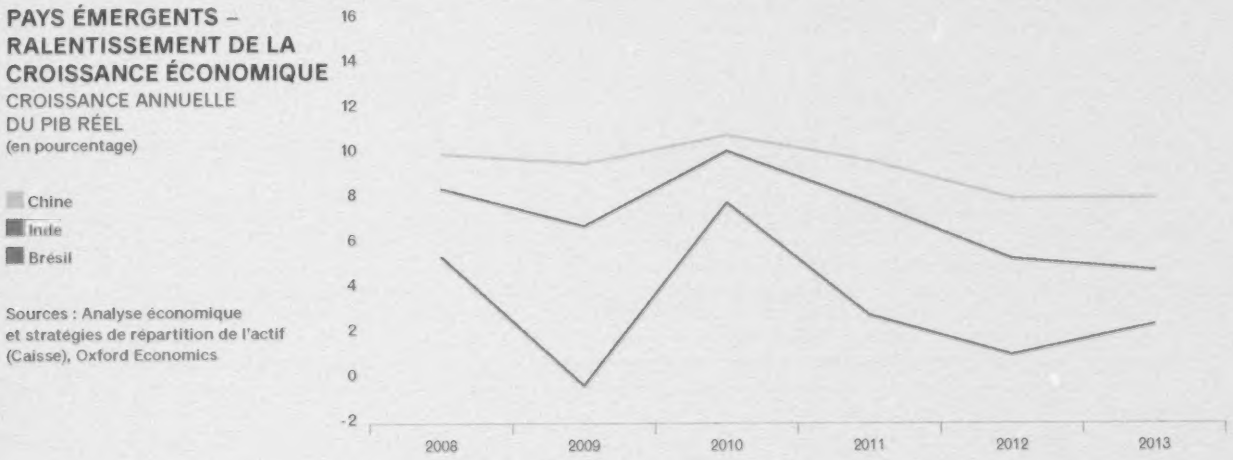
Les pays aux prises avec d'importants déficits au compte courant, financés par des investissements étrangers sur les marchés financiers ont été particulièrement touchés depuis l'annonce de la Fed et leur devise s'est beaucoup dépréciée. Pour ne pas accentuer l'inflation, les banques centrales ont, en général, réagi en relevant leurs taux d'intérêt, ce qui aura pour effet de ralentir davantage la croissance. Le fait que les marchés en émergence ont de plus en plus de liens commerciaux entre eux risque également d'amplifier la situation.

Bien que le potentiel à long terme de ces pays reste entier, leur performance dépendra de la volonté de leurs dirigeants d'entreprendre les réformes nécessaires pour améliorer le fonctionnement de leur économie. Par ailleurs, la réorientation de l'économie chinoise vers la demande intérieure aura des répercussions tant dans les autres pays émergents que dans les pays producteurs de matières premières, comme le Canada.

GRAPHIQUE 10

PAYS ÉMERGENTS – RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE

CROISSANCE ANNUELLE DU PIB RÉEL
(en pourcentage)



Sources : Analyse économique et stratégies de répartition de l'actif (Caisse), Oxford Economics

Analyse du rendement global

Depuis 2010, l'équipe de la Caisse a poursuivi sa stratégie en s'appuyant sur une connaissance en profondeur des entreprises et des marchés, en privilégiant la gestion en absolu et en investissant dans des actifs de qualité, ancrés dans l'économie réelle. Dans un environnement marqué par une grande volatilité, les gestionnaires ont positionné leurs portefeuilles judicieusement et dégagé de solides résultats tout au long de cette période.

RENDEMENT SUR QUATRE ANS

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2013, le portefeuille global de la Caisse affiche un rendement moyen pondéré des fonds des déposants de 10,0 % (voir le tableau 12, p. 30). Ce rendement global est supérieur au rendement de 8,8 % du portefeuille de référence de la Caisse, procurant une valeur ajoutée de 6,0 G$. Chacune des catégories d'actif a contribué de façon importante à ce rendement sur quatre ans.

La catégorie Revenu fixe procure un rendement de 5,9 % qui surpasse le rendement de 4,5 % de son indice de référence. Tous les portefeuilles de cette catégorie contribuent à la valeur ajoutée en produisant des rendements supérieurs à ceux de leur indice de référence, à l'exception du portefeuille Obligations à long terme, géré en indiciel. Le portefeuille Obligations affiche un rendement de 5,7 % et génère à lui seul des résultats de placement nets de 8,9 G$.

Dans la catégorie Placements sensibles à l'inflation, les portefeuilles spécialisés Immeubles et Infrastructures affichent des rendements de 13,0 % et 16,8 % respectivement et génèrent des résultats de placement nets de 11,9 G$ (voir le tableau 22, p. 42).

Pour leur part, tous les portefeuilles spécialisés de la catégorie Actions contribuent positivement aux résultats de placement nets de 32,8 G$ sur quatre ans. Le portefeuille Placements privés affiche un rendement de 16,5 %, nettement supérieur au rendement de 11,3 % de son indice de référence, et génère des résultats de placement nets de 10,0 G$.

RENDEMENT DE 2013

Sur un an, le rendement moyen pondéré des fonds des déposants de 13,1 % est supérieur à celui du portefeuille de référence de la Caisse qui se situe à 12,6 % (voir le tableau 11).

En 2013, les équipes d'investissement de la Caisse ont su profiter de la forte hausse des marchés boursiers et produire de la valeur ajoutée en s'appuyant sur des convictions fortes. Elles sont aussi parvenues à protéger le capital des déposants qui était investi en revenu fixe dans une année où les taux d'intérêt ont repris de la vigueur. De plus, elles ont continué à dégager des rendements élevés avec les actifs moins liquides comme les immeubles, les infrastructures et les placements privés.

TABLEAU 11

ACTIF NET ET RENDEMENTS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2013)

		4 ans			1 an		
Catégorie d'actif	Actif net G$	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe	69,2	12 865	5,9	4,5	(41)	0,0	(1,2)
Placements sensibles à l'inflation	31,8	12 058	13,4	13,7	3 367	12,5	15,6
Actions	93,8	32 831	10,9	10,0	18 161	22,9	22,6
Autres placements							
Fonds de couverture	3,7	419	3,6	3,1	85	2,9	2,9
Répartition de l'actif	1,2	(197)	s.o.	s.o.	182	s.o.	s.o.
BTAA[1]	(0,1)	2 985	s.o.	s.o.	728	s.o.	s.o.
Total[2,3]	200,1	61 182	10,0	8,8	22 768	13,1	12,6

1. Le financement du portefeuille BTAA est légèrement supérieur à la juste valeur marchande des placements et explique l'actif net négatif.
2. Le total inclut les activités personnalisées de superposition et les activités de trésorerie.
3. Voir la note 3 des Notes générales, à la fin du présent Rapport annuel.

Analyse du rendement global

Au cours de l'année, la répartition de l'actif a été modulée afin d'accroître l'exposition de la Caisse aux marchés boursiers et de diminuer celle aux marchés obligataires. Par ailleurs, un déploiement discipliné du capital dans un contexte de prix élevés pour les actifs de qualité a maintenu la sous-pondération des portefeuilles d'actifs moins liquides.

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

En plus d'investir au Québec et au Canada, la Caisse est active sur les marchés mondiaux avec des investissements dans une variété de catégories d'actif. Au 31 décembre 2013, la proportion de l'actif total investie à l'extérieur du Canada s'élevait à 43,8 %, une hausse de 1,2 % par rapport à la fin de l'année 2012 (voir le tableau 13). La majorité des investissements de la Caisse à l'étranger se situait dans les pays développés, principalement aux États-Unis et dans la zone euro. Pour leur part, les investissements en Australie ont dépassé ceux au Japon en 2013.

Par ailleurs, bien que les investissements dans les pays émergents aient augmenté, la proportion de l'actif total investie dans ces pays a diminué par rapport à 2012. Cela reflète la faible performance des marchés boursiers de ces pays en 2013, comparativement à celle des marchés des pays développés. Malgré cette fluctuation temporaire, l'orientation fondamentale de la Caisse à l'égard des pays émergents demeure inchangée.

EXPOSITION AUX DEVISES ET COUVERTURE DE CHANGE

À l'exception de certains placements dans les pays émergents, la majorité des placements à l'étranger des portefeuilles spécialisés moins liquides, tels les portefeuilles Infrastructures, Immeubles et Placements privés, sont protégés contre les fluctuations des devises. En revanche, l'ensemble des placements liquides sont exposés aux fluctuations de change. Cela résulte d'une décision prise par la Caisse en 2010, en collaboration avec les déposants, d'accroître son exposition aux devises en cessant de couvrir les portefeuilles liquides et en créant des activités personnalisées de superposition.

Au 31 décembre 2013, l'exposition nette aux devises étrangères s'élevait à près de 30 % de l'actif total de la Caisse. Pour la période de quatre ans, cette exposition a eu un effet positif sur le rendement global de la Caisse, attribuable principalement à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le portefeuille de référence de la Caisse correspond à la moyenne pondérée des décisions de répartition de l'actif prises par chacun des déposants, dans le cadre de l'établissement de leur politique de placement. Au 31 décembre 2013, le portefeuille de référence présentait une diminution de la pondération de la catégorie Revenu fixe, en particulier celle du portefeuille Obligations à long terme, et une augmentation de celle des catégories Placements sensibles à l'inflation et Actions par rapport à la fin de 2012 (voir le tableau 14, p. 31). Ces mouvements au sein du portefeuille découlent de la mise en œuvre par les déposants des orientations et des recommandations de la Caisse en matière de répartition stratégique de l'actif.

TABLEAU 12

RENDEMENTS DE LA CAISSE

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en pourcentage)

	Rendement global de la Caisse[1]
4 ans (2010-2013)	10,0
2013	13,1
2012	9,6
2011	4,0
2010	13,6

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

TABLEAU 13

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIF TOTAL[1]

(au 31 décembre – en pourcentage)

	2013	2012
Canada	56,2	57,4
États-Unis	19,7	20,3
Zone euro	9,1	7,2
Marchés en émergence	5,4	5,7
Royaume-Uni	4,1	4,5
Australie	1,5	1,2
Japon	1,4	1,5
Autres	2,6	2,2
Total	100,0	100,0

1. Basé sur le pays du siège social de la société ou de l'émetteur de titres ou, pour l'immobilier, sur l'emplacement géographique des biens.

PORTEFEUILLE GLOBAL

La composition du portefeuille global est le reflet des décisions prises par la Caisse pour se démarquer de son portefeuille de référence, dans le but de générer de la valeur ajoutée. Au 31 décembre 2013, le portefeuille global présentait une diminution de la pondération des portefeuilles de revenu fixe et une augmentation de celle des portefeuilles Immeubles et Infrastructures, comparativement à la fin de 2012. Au sein de la catégorie Actions, on note une diminution importante de la pondération du portefeuille Actions mondiales (en voie de fermeture), une bonne partie de ses actifs ayant été transférée dans le portefeuille Actions Qualité mondiale, créé en 2013. On observe également une diminution de la pondération du portefeuille Actions canadiennes et des portefeuilles indiciels Actions américaines et Actions EAEO.

TABLEAU 14

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(pourcentage de l'actif net des déposants)

	Portefeuille de référence					
	au 31 décembre 2013[1]			au 31 décembre 2012[1]	Portefeuille global	
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	Portefeuille de référence %	au 31 décembre 2013 %	au 31 décembre 2012 %
Revenu fixe						
Obligations	22,0	27,0	33,8	26,1	27,6	25,0
Dettes immobilières	2,6	5,5	8,2	5,8	4,4	4,3
Valeurs à court terme	0,2	1,1	8,9	1,1	1,8	5,1
Obligations à long terme	0,7	1,0	2,8	2,3	0,9	2,1
Total		34,6		35,3	34,7	36,5
Placements sensibles à l'inflation						
Immeubles	7,7	11,4	14,7	11,4	11,3	10,3
Infrastructures	2,0	4,9	8,0	4,5	4,0	3.6
Obligations à rendement réel	0,1	0,6	2,5	0,8	0,6	0,7
Total		16,9		16,7	15,9	14,6
Actions						
Actions canadiennes	6,9	11,4	15,9	12,4	11,6	12,6
Actions Qualité mondiale	1,7	6,6	10,4	s.o.	8,6	s.o.
Actions mondiales	0,0	2,0	6,7	7,2	1,8	7,8
Québec Mondial	s.o.	s.o.	s.o.	0,1	s.o.	0,0
Actions des marchés en émergence	1,8	5,0	8,0	4,4	5,1	5,0
Actions américaines	1,4	5,5	9,8	5,9	4,9	5,8
Actions EAEO	1,3	5,3	9,5	6,1	4,9	5,6
Placements privés	7,3	10,7	14,1	9,9	10,1	10,2
Total		46,5		46,0	47,0	47,0
Autres placements						
Fonds de couverture	0,1	2,0	3,2	2,0	1,8	1,8
Répartition de l'actif	0,0	0,0	1,0	0,0	0,7	0,6
BTAA	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(0,1)	(0,5)
Total		100,0		100,0	100,0	100,0

1. Le portefeuille de référence ainsi que ses limites maximales et minimales sont le résultat d'une moyenne pondérée des portefeuilles de référence respectifs des déposants.

Analyse du rendement par catégorie d'actif

Pour la période de quatre ans, chacune des catégories d'actif a procuré des rendements positifs. En 2013, on a observé une grande disparité des rendements des différentes catégories. Tous les portefeuilles ont produit des rendements positifs, à l'exception des portefeuilles Obligations à long terme et Obligations à rendement réel.

REVENU FIXE

PORTEFEUILLES

- Obligations
- Dettes immobilières
- Valeurs à court terme
- Obligations à long terme

69,2 G$
Actif net

34,7 %
du portefeuille global de la Caisse

5,9 %
Rendement de la catégorie sur 4 ans

OBLIGATIONS

Rendement sur quatre ans
Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2013, le rendement du portefeuille Obligations s'élève à 5,7 %, soit 1,0 % de plus que celui de l'indice de référence (voir le tableau 22, p. 42). Ce résultat est attribuable à l'ensemble des stratégies déployées au cours de cette période en fonction de deux thèmes principaux : l'amélioration des conditions économiques et, plus récemment, la normalisation des taux d'intérêt. Chaque type de stratégies a contribué à la valeur ajoutée du portefeuille :

- les positions prises pour atténuer les répercussions de la hausse de taux des pays développés;
- une surpondération des titres provinciaux, notamment les obligations du Québec, misant sur un rétrécissement des écarts de taux;
- une surpondération des obligations de sociétés ouvertes et fermées, combinée à un rendement supérieur des titres en portefeuille.

Rendement de 2013
Sur un an, le portefeuille a procuré un rendement de 0,2 % en 2013, lequel est supérieur à l'indice de référence (voir le tableau 22, p. 42). Malgré la hausse des taux obligataires, les gestionnaires ont protégé le capital du portefeuille et produit une valeur ajoutée par rapport à l'indice, lequel a affiché un rendement négatif pour la première fois depuis 1999.

Le tableau 15 présente les rendements des indices obligataires DEX selon les échéances et les émetteurs. En 2013, le rendement de -1,2 % de l'indice DEX obligataire universel est attribuable à la hausse généralisée des taux des obligations du gouvernement canadien, particulièrement sur les échéances à long terme. Par contre, l'amélioration du contexte économique a eu pour effet de diminuer les écarts de taux des titres de sociétés, ce qui explique leur rendement positif de 0,8 %.

TABLEAU 15

RENDEMENTS DES INDICES OBLIGATAIRES DEX
(en pourcentage)

	2013				2012			
Indices obligataires DEX	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total
Fédéral	1,3	(2,2)	(8,9)	(1,5)	1,1	2,9	4,5	2,1
Provincial	1,8	(0,4)	(6,0)	(2,7)	1,6	3,9	3,7	3,4
Québec	1,7	(0,1)	(6,2)	(2,6)	1,6	3,9	3,5	3,3
Sociétés	2,4	1,1	(3,2)	0,8	3,9	8,1	9,5	6,2
Universel	1,7	(0,6)	(6,2)	(1,2)	2,0	4,6	5,2	3,6

DETTES IMMOBILIÈRES

Rendement sur quatre ans
Sur quatre ans, le portefeuille affiche un rendement de 9,1 %, soit 4,4 % de plus que celui de l'indice de référence (voir le tableau 22, p. 42). Cette valeur ajoutée est issue en partie du rendement courant supérieur du portefeuille, les taux hypothécaires étant plus élevés que le taux d'intérêt des obligations de l'indice. Elle s'explique également par le resserrement des écarts de taux et les profits enregistrés lors de la vente des actifs étrangers. En effet, depuis 2010, le risque de crédit du portefeuille a été réduit de façon importante avec le recentrage de la stratégie du portefeuille sur les actifs canadiens de qualité.

Rendement de 2013
Le portefeuille a produit un rendement de 0,1 % en 2013, lequel est supérieur à l'indice de référence, qui a affiché un rendement négatif (voir le tableau 22, p. 42). Cette valeur ajoutée provient principalement du rendement courant du portefeuille, plus élevé que celui de l'indice. Elle a toutefois été réduite par l'incidence plus importante du rétrécissement des écarts de taux pour l'indice que pour le portefeuille.

Comme en 2012, les gestionnaires du portefeuille ont maintenu leur position de chef de file au Québec et poursuivi leurs activités en Ontario et dans l'Ouest canadien. Le volume de transactions a atteint l'objectif prévu et la qualité de crédit des actifs souscrits a été maintenue, en conformité avec une stratégie de protection du rendement à long terme. La performance de crédit est demeurée excellente, le portefeuille ne présentant aucun prêt en défaut de paiement d'intérêt (90 jours ou plus).

VALEURS À COURT TERME

Géré de façon indicielle, le portefeuille a généré un rendement de 1,0 % sur quatre ans et un rendement de 1,1 % en 2013 (voir le tableau 22, p. 42). Ces résultats sont le reflet d'un contexte de taux d'intérêt à court terme très bas.

OBLIGATIONS À LONG TERME

Ce portefeuille indiciel a procuré un rendement de 6,5 % sur quatre ans, tirant profit des baisses de taux d'intérêt au cours de cette période (voir le tableau 22, p. 42). Le rendement de -6,5 % enregistré en 2013 est essentiellement attribuable à la hausse des taux d'intérêt qui a fait baisser le prix des obligations de longue échéance en portefeuille.

SUR QUATRE ANS, LE RENDEMENT DE LA CATÉGORIE REVENU FIXE EST DE 5,9 %, **SOIT 1,4 % DE PLUS QUE L'INDICE**

PORTEFEUILLE OBLIGATIONS

Composition

- Titres obligataires :
  - Gouvernement du Canada et d'autres pays
  - Gouvernements des provinces canadiennes
  - Sociétés ouvertes et fermées

Avantages

- Source de rendement courant et de liquidité
- Faible niveau de risque
- Effet de diversification
- Protection du portefeuille global
- Appariement de l'actif et des engagements financiers à long terme des déposants

PORTEFEUILLE DETTES IMMOBILIÈRES

Composition

- Prêts hypothécaires commerciaux canadiens, essentiellement de premier rang, sur des immeubles de bureaux, des centres commerciaux, des immeubles industriels et multirésidentiels

Avantages

- Rendement supérieur à celui des obligations
- Rendement courant élevé et relativement stable
- Faible risque de crédit en raison d'une approche de souscription prudente et de la qualité des actifs
- Appariement de l'actif et des engagements financiers à long terme des déposants

Analyse du rendement
par catégorie d'actif

PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

PORTEFEUILLES

- Immeubles
- Infrastructures
- Obligations à rendement réel

31,8 G$
Actif net

15,9 %
du portefeuille global de la Caisse

13,4 %
Rendement de la catégorie sur 4 ans

IMMEUBLES

Rendement sur quatre ans

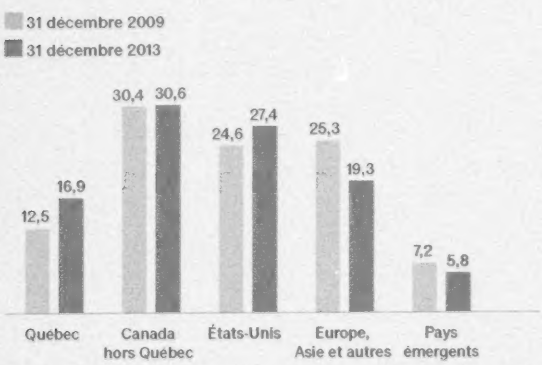
Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2013, le portefeuille affiche un rendement de 13,0 %, soit 1,0 % de moins que celui de son indice de référence (voir le tableau 22, p. 42). Le rendement absolu provient en grande partie de la hausse de valeur des centres commerciaux et des immeubles de bureaux détenus en Amérique du Nord, ainsi que des revenus courants générés par les propriétés. L'écart de rendement avec l'indice s'explique en grande partie par la faible performance du secteur hôtelier, en décroissance dans le portefeuille. En effet, depuis le lancement en 2011 du programme de vente des hôtels en portefeuille, près de 50 % de ces actifs non stratégiques ont été vendus de façon ordonnée.

Depuis quatre ans, les gestionnaires ont réalisé des progrès importants dans la mise en place et la croissance de plateformes et de partenariats stratégiques à l'étranger. Ils ont aussi procédé à un repositionnement géographique et sectoriel du portefeuille, ce qui s'est traduit par un volume de transactions totalisant 23,1 G$, soit 11,6 G$ de ventes et 11,5 G$ d'acquisitions.

Les graphiques 16 et 17 illustrent le résultat de la stratégie de repositionnement du portefeuille Immeubles. Le premier présente notamment l'augmentation des investissements au Québec et aux États-Unis et la diminution de ceux en Europe, tandis que le deuxième montre l'accroissement des immeubles multirésidentiels et des centres commerciaux, et la réduction des hôtels et des fonds au sein du portefeuille.

GRAPHIQUE 16

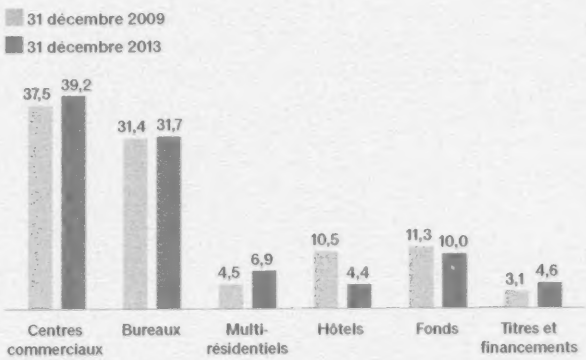
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES
(en pourcentage de la juste valeur)[1]



1. Les pourcentages sont présentés en excluant l'encaisse du portefeuille.

GRAPHIQUE 17

RÉPARTITION SECTORIELLE – IMMEUBLES[1]
(en pourcentage de la juste valeur)[2]



1. Des investissements autres, notamment dans des terrains et dans le secteur industriel, représentent environ 3 % du portefeuille (non illustré).
2. Les pourcentages sont présentés en excluant l'encaisse du portefeuille.

Rendement de 2013
Le portefeuille a procuré un rendement de 15,1 % en 2013, légèrement inférieur à celui de l'indice de référence (voir le tableau 22, p. 42). Durant l'année, les gestionnaires ont poursuivi le repositionnement du portefeuille, réalisant plusieurs ventes et acquisitions pour un total de 9,0 G$. Notamment :

- Le positionnement aux États-Unis a été renforcé en 2013, entre autres, avec une participation dans le 1211 Avenue of the Americas, à New York, l'acquisition des tours 10-120 South Riverside Plaza à Chicago et du 999 Third Avenue (Wells Fargo Center) à Seattle, ainsi que l'accroissement du portefeuille d'immeubles multirésidentiels.
- En Europe, la réduction de la pondération du portefeuille et son positionnement dans les grands marchés de qualité de Londres et de Paris se sont poursuivis. Les ventes ont porté sur quelques immeubles de bureaux à Paris, à Londres et à Munich, un centre commercial en Écosse et quatre hôtels à Paris, pour un total d'environ 1,5 G$. Les acquisitions comprennent des participations dans l'immeuble Woolgate Exchange, à Londres, ainsi que dans la société de logistique et d'entrepôts PointPark Properties, ce qui permet de développer une exposition à un secteur en pleine croissance, directement lié à l'essor du commerce électronique.

OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

Géré de façon indicielle, le portefeuille procure un rendement sur quatre ans de 4,1 % (voir le tableau 22, p. 42). Le rendement de -13,1 % enregistré en 2013 est attribuable à l'effet de la hausse des taux d'intérêt réels sur les obligations de longue échéance en portefeuille.

PORTEFEUILLE IMMEUBLES

Composition

- Investissements directs dans des centres commerciaux, des immeubles de bureaux et des immeubles multirésidentiels regroupés dans des plateformes géographiques et sectorielles
- Immeubles de qualité situés principalement dans les grands marchés porteurs

Avantages

- Rendement courant supérieur à celui des titres à revenu fixe
- Effet de diversification
- Protection contre l'inflation grâce à l'indexation des baux

PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES

Composition

- Participations dans des sociétés exploitant des ports, des aéroports, des parcs éoliens, des réseaux de transport et de distribution de pétrole, de gaz et d'électricité, des réseaux de distribution d'eau, ainsi que des systèmes de transport de passagers
- Entreprises de qualité avec un profil de risque plus faible et qui sont moins sensibles aux fluctuations économiques

Avantages

- Revenus stables et prévisibles à long terme
- Protection contre l'inflation à long terme

Analyse du rendement par catégorie d'actif

INFRASTRUCTURES

Rendement sur quatre ans
Depuis 2010, les gestionnaires ont bâti ce portefeuille, qui a atteint 8,0 G$ en 2013, en privilégiant des actifs de qualité dans des secteurs porteurs et des partenariats stratégiques et financiers à long terme.

Sur quatre ans, le rendement de 16,8 % du portefeuille est supérieur au rendement de l'indice (voir le tableau 22, p. 42). Ce rendement provient principalement des solides résultats d'exploitation des sociétés en portefeuille ainsi que de la baisse des taux d'intérêt.

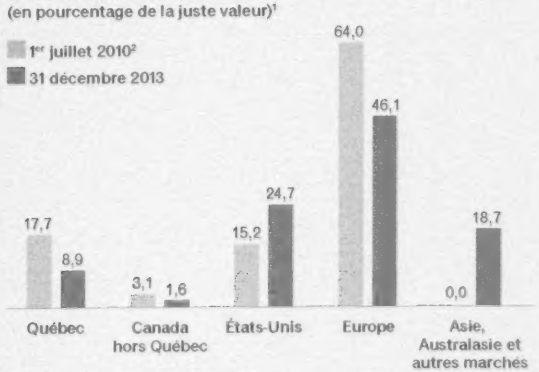
Rendement de 2013
Le portefeuille a généré un rendement de 10,6 % en 2013, attribuable essentiellement à la qualité des actifs et aux bons résultats d'exploitation de l'ensemble des sociétés en portefeuille (voir le tableau 22, p. 42). La forte progression des marchés boursiers a toutefois contribué à créer un écart entre le rendement du portefeuille et celui de son indice de référence. En effet, ce dernier, composé de titres cotés en Bourse, a connu une forte hausse en 2013.

En cours d'année, les gestionnaires ont procédé à un repositionnement du portefeuille, ce qui a permis d'améliorer sa diversification géographique et sectorielle (voir les graphiques 18 et 19). Ainsi, les ventes d'actifs ont totalisé 0,3 G$, incluant la vente de la participation dans Enbridge Energy Partners. Les nouveaux investissements se sont élevés à 2,1 G$, incluant l'acquisition de participations dans les projets éoliens d'Invenergy aux États-Unis, au Canada et au Québec, et dans le Port de Brisbane, en Australie.

CETTE CATÉGORIE PRIVILÉGIE LES ACTIFS DE QUALITÉ ET **LES PARTENARIATS STRATÉGIQUES À LONG TERME**

GRAPHIQUE 18

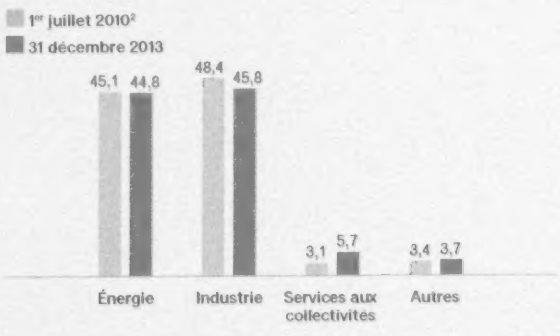
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – INFRASTRUCTURES
(en pourcentage de la juste valeur)[1]



1. Les pourcentages sont présentés excluant l'encaisse du portefeuille.
2. Le portefeuille a été créé le 1er juillet 2010.

GRAPHIQUE 19

RÉPARTITION SECTORIELLE – INFRASTRUCTURES
(en pourcentage de la juste valeur)[1]



1. Les pourcentages sont présentés excluant l'encaisse du portefeuille.
2. Le portefeuille a été créé le 1er juillet 2010.

ACTIONS

PORTEFEUILLES

- Actions canadiennes
- Actions Qualité mondiale
- Actions mondiales
- Actions des marchés en émergence
- Actions américaines
- Actions EAEO
- Placements privés

93,8 G$
Actif net

47,0 %
du portefeuille global de la Caisse

10,9 %
Rendement de la catégorie sur 4 ans

ACTIONS CANADIENNES

Rendement sur quatre ans
Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2013, le portefeuille affiche un rendement de 6,4 %, soit 1,1 % de moins que celui de l'indice de référence (voir le tableau 22, p. 42). Cet écart s'explique principalement par la sélection de titres dans les secteurs matériaux et industrie, et la sous-pondération des secteurs de la santé et des télécommunications. En 2013, le redressement du portefeuille amorcé il y a deux ans a porté ses fruits.

LA CATÉGORIE ACTIONS EST CELLE QUI APPORTE **LA PLUS GRANDE CONTRIBUTION AUX RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS SUR 4 ANS**

Rendement de 2013
En 2013, le portefeuille a généré un rendement de 16,3 %, supérieur à celui de l'indice de référence (voir le tableau 22, p. 42). Ce rendement est attribuable à une exposition du portefeuille aux entreprises de secteurs cycliques non liés aux ressources et fortement exposés au marché américain, ainsi qu'à une sous-pondération du secteur des matériaux, plus spécifiquement des titres aurifères.

Le positionnement du portefeuille découle des changements apportés à sa gestion au cours des deux dernières années. La stratégie de sélection de titres a été bonifiée par le renforcement des capacités de recherche et l'établissement de grands thèmes d'investissement pour guider les choix des gestionnaires. Les principaux thèmes sur lesquels s'appuie le positionnement du portefeuille sont : une croissance économique relativement faible au Canada, des perspectives économiques plus favorables aux États-Unis et une remontée graduelle des taux d'intérêt.

La forte pondération des entreprises québécoises au sein du portefeuille a aussi contribué positivement aux résultats de 2013. En effet, au 31 décembre 2013, celle-ci s'élevait à 32,0 % comparativement à 23,5 % pour son indice de référence, composé à 90 % de l'indice S&P/TSX et à 10 % de l'indice Morningstar Québec Banque Nationale. Pour sa part, l'indice S&P/TSX comprenait 15,1 % de titres d'entreprises québécoises.

PORTEFEUILLE ACTIONS CANADIENNES

Composition

- Titres de sociétés ouvertes de tous les secteurs de l'économie

Avantages

- Rendement à long terme supérieur à celui des titres à revenu fixe
- Protection contre l'inflation à long terme

Analyse du rendement par catégorie d'actif

ACTIONS QUALITÉ MONDIALE

Le portefeuille Actions Qualité mondiale a été créé le 1er janvier 2013 avec le transfert d'une partie des activités du portefeuille Actions mondiales, suivi d'un déploiement graduel du capital au cours de l'année. Ce portefeuille est géré en absolu, c'est-à-dire sans tenir compte de l'évolution ou de la composition des indices de marché, en s'appuyant sur une analyse fondamentale en profondeur. Il cible des titres de grandes sociétés établies, fortement exposées à la croissance mondiale, dont les résultats sont plus stables à long terme.

Le portefeuille a produit un rendement de 32,4 % en 2013, attribuable en grande partie au choix des gestionnaires d'investir dans les entreprises d'envergure internationale établies aux États-Unis et en Europe, dont plusieurs œuvrant dans les secteurs de la santé et de la consommation (voir le tableau 22, p. 42). Ce résultat sur un an est supérieur aux attentes, surtout dans un contexte de forte poussée des marchés boursiers. En effet, avec un niveau de risque plus faible que celui de l'ensemble des marchés boursiers, le portefeuille devrait être plus défensif lorsque les marchés sont en baisse, mais également moins favorisé lorsqu'ils sont en forte hausse.

ACTIONS MONDIALES

Dans la foulée de la création du portefeuille Actions Qualité mondiale le 1er janvier 2013, les activités du portefeuille ont été transférées graduellement dans d'autres portefeuilles au cours de l'année. En 2013, le portefeuille géré de façon active a procuré un rendement de 32,2 %, supérieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 22, p. 42). Il est prévu que la fermeture du portefeuille sera complétée durant le premier semestre de 2014.

ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

Rendement sur quatre ans

Sur quatre ans, le rendement du portefeuille s'élève à 3,1 % (voir le tableau 22, p. 42). Le rendement des marchés en émergence a été inférieur à celui des marchés développés au cours de cette période (voir le graphique 21, p. 40), en raison du ralentissement du rythme de croissance et de la dévaluation des devises de plusieurs pays.

Rendement de 2013

Sur un an, le portefeuille a généré un rendement de 4,0 %, supérieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 22, p. 42). Cet écart positif avec l'indice est attribuable notamment aux résultats des mandats de gestion active introduits dans le portefeuille à compter du 1er juillet 2013. Ces mandats ont été confiés à des gestionnaires externes et couvrent essentiellement les marchés de la Chine, du Brésil et de l'Inde. Le déploiement des activités de gestion active dans le portefeuille se poursuivra au cours des prochaines années avec l'objectif de tirer profit de la croissance des principaux pays émergents.

Pour le marché chinois, la Caisse a obtenu en 2013 un quota supplémentaire de 300 M$ US à titre de *Qualified Foreign Institutional Investor* (QFII). Celui-ci s'ajoute au quota de 200 M$ US qu'elle détenait déjà pour investir dans des titres négociés sur les Bourses de Shanghai et de Shenzhen.

PORTEFEUILLE ACTIONS QUALITÉ MONDIALE

Composition

- Titres de grandes sociétés établies négociés sur les places boursières des pays inclus dans l'indice MSCI ACWI (États-Unis, Canada, Europe, Australasie, Extrême-Orient et pays émergents)

Avantages

- Rendement ajusté pour le risque supérieur à celui des marchés boursiers sur un horizon à long terme
- Diversification géographique
- Protection contre l'inflation à long terme

PORTEFEUILLE ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

Composition

- Titres négociés sur les places boursières des pays inclus dans l'indice MSCI EM
- Actions de catégorie A cotées aux Bourses de Shanghai et de Shenzhen

Avantages

- Rendement supérieur à celui des actions des marchés développés dans une perspective à long terme
- Diversification géographique

PLACEMENTS PRIVÉS

Rendement sur quatre ans

Sur quatre ans, le rendement de 16,5 % du portefeuille Placements privés est supérieur de 5,3 % à celui de son indice de référence (voir le tableau 22, p. 42) et génère des résultats de placement nets de 10 G$. L'excellente performance de ce portefeuille découle des solides résultats d'exploitation des sociétés en portefeuille, en raison de l'amélioration de leur performance opérationnelle et de la réduction de leur niveau d'endettement. Tant les investissements directs que ceux effectués par l'entremise de fonds contribuent positivement au rendement absolu du portefeuille sur cette période.

La stratégie d'investissement de ce portefeuille est fondée sur une approche rigoureuse et disciplinée qui a atteint les objectifs poursuivis, et ce, sur une longue période.

Rendement de 2013

Sur un an, le portefeuille a produit un rendement de 19,7 %, inférieur à celui de l'indice de référence (voir le tableau 22, p. 42). Les investissements privés dans des entreprises cotées en Bourse expliquent une portion importante du rendement absolu du portefeuille. Le Groupe CGI contribue tout particulièrement au rendement alors que la valeur du titre s'est considérablement appréciée à la suite de l'intégration réussie de la société Logica. L'écart avec le rendement de l'indice s'explique par le fait que ce dernier est composé à 50 % d'un indice de marché boursier qui a connu une forte hausse en 2013. Pour sa part, le portefeuille est composé de participations dans des sociétés ouvertes et fermées, et il vise à produire un rendement à long terme supérieur à celui des marchés boursiers.

En cours d'année, les gestionnaires ont procédé à un rééquilibrage des investissements directs en portefeuille. Ils ont pris des positions importantes dans des entreprises prometteuses avec lesquelles ils entendent établir des partenariats d'affaires à long terme. Par ailleurs, ils ont profité du contexte de la forte hausse des marchés boursiers pour matérialiser une partie des plus-values enregistrées avec des placements détenus depuis plusieurs années. Les investissements dans les fonds ont aussi fait l'objet d'un repositionnement afin de maintenir un nombre restreint de relations en financement d'acquisitions par emprunt, de bénéficier des occasions dans le marché de la dette en difficulté et de mettre en place une stratégie pour le marché secondaire.

Comme le démontre le graphique 20, la pondération des investissements au Québec au sein du portefeuille a augmenté de façon importante, passant de 21,0 % à 27,5 % entre le 1er juillet 2010 et le 31 décembre 2013. Cette hausse reflète le déploiement de la stratégie de la Caisse visant à accroître les investissements directs dans les entreprises québécoises.

PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

Composition

- Participations directes dans des sociétés de tous les secteurs de l'économie, notamment dans des secteurs défensifs offrant des revenus stables et prévisibles
- Participations dans des fonds d'investissement performants

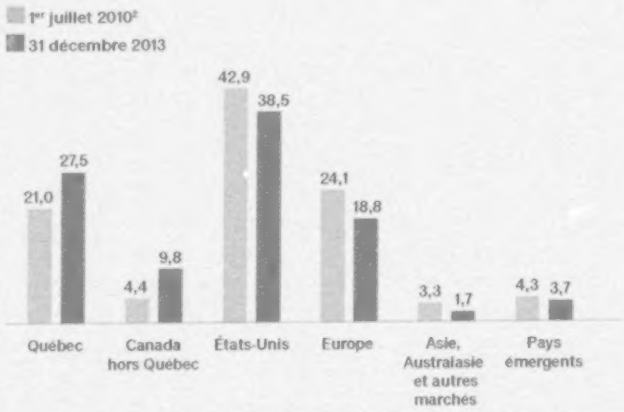
Avantage

- Rendement supérieur à celui des marchés boursiers dans une perspective à long terme

GRAPHIQUE 20

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS

(en pourcentage de la juste valeur)[1]



1. Les pourcentages sont présentés excluant l'encaisse du portefeuille.
2. Le portefeuille a été modifié de façon importante le 1er juillet 2010.

Analyse du rendement par catégorie d'actif

ACTIONS AMÉRICAINES

Géré de façon indicielle, le portefeuille a procuré un rendement de 16,5 % sur quatre ans et un rendement de 41,3 % en 2013 (voir le tableau 22, p. 42).

ACTIONS EAEO

Ce portefeuille indiciel a procuré un rendement de 9,3 % sur quatre ans et un rendement de 31,5 % sur un an (voir le tableau 22, p. 42). L'écart positif par rapport à l'indice sur ces deux périodes est attribuable à la différence entre le taux d'imposition de la Caisse pour les dividendes qu'elle reçoit, comme investisseur dans les titres de l'indice, et celui utilisé par la firme MSCI dans le calcul du rendement de son indice.

AUTRES PLACEMENTS

FONDS DE COUVERTURE

Rendement sur quatre ans

Sur quatre ans, le portefeuille procure un rendement de 3,6 %, supérieur à celui de l'indice de référence qui se situe à 3,1 % (voir le tableau 22, p. 42).

Rendement de 2013

Sur un an, le portefeuille a produit un rendement de 2,9 %, pratiquement identique à celui de son indice de référence (voir le tableau 22, p. 42). Ce rendement est attribuable principalement aux résultats de la stratégie Neutre au marché. Pour sa part, la stratégie Gestion de contrats à terme n'a pas produit les résultats attendus dans le contexte d'interventions gouvernementales et de renversements de tendances qui a prévalu en 2013. Par ailleurs, au cours de l'année, les gestionnaires ont complété le repositionnement du portefeuille afin de le concentrer sur des stratégies qui offrent un profil rendement-risque neutre par rapport au portefeuille global de la Caisse.

PORTEFEUILLE FONDS DE COUVERTURE

Composition

- Participations dans des fonds de couverture externes en privilégiant trois stratégies : Tendances macro, Gestion de contrats à terme et Neutre au marché

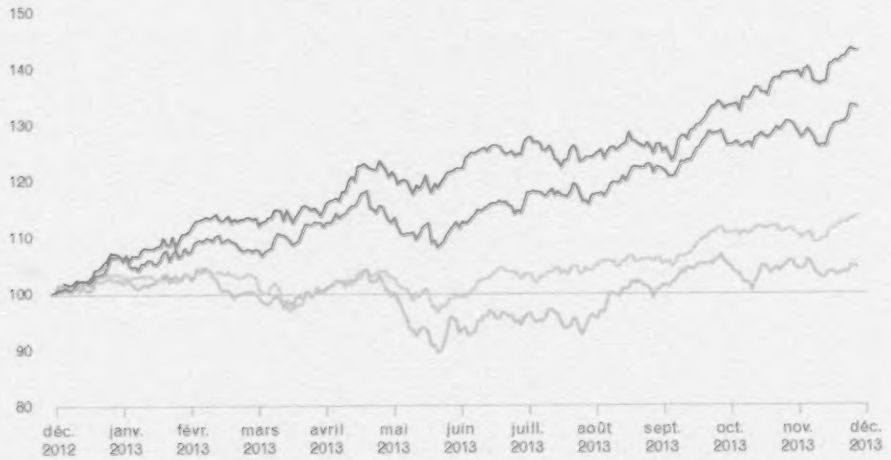
Avantages

- Possibilité de générer un rendement supérieur aux obligations avec un risque inférieur à celui des marchés boursiers
- Effet de diversification

GRAPHIQUE 21

ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS EN 2013

(au 31 décembre 2012 = 100, en dollars canadiens)



Source : Rimes

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Résultats sur quatre ans
Sur quatre ans, les résultats de placement nets du portefeuille représentent -197 M$ (voir le tableau 22, p. 42), attribuables essentiellement aux résultats obtenus en 2012, alors que le positionnement sur les marchés boursiers avait retranché de la valeur.

Résultats de 2013
Les résultats de placement nets du portefeuille en 2013 se chiffrent à 182 M$ (voir le tableau 22, p. 42). Dans l'ensemble, les positions sur les marchés liquides ont contribué à ces résultats, en particulier :

- une surpondération en actions alors que les marchés ont affiché des rendements exceptionnels;
- une sous-pondération en obligations en anticipant une hausse des taux d'intérêt qui s'est effectivement produite en mai;
- des positions sur le dollar américain, lequel s'est apprécié vis-à-vis le dollar canadien au cours du quatrième trimestre.

PORTEFEUILLE RÉPARTITION DE L'ACTIF

Composition

- Positions sur les marchés financiers, principalement sous forme d'instruments financiers

Avantages

- Calibration du profil rendement-risque du portefeuille
- Protection contre des risques de fluctuation extrême
- Bonification du rendement du portefeuille global

BTAA

Résultats sur quatre ans
Sur quatre ans, la contribution aux résultats de placement nets du portefeuille représente 3,0 G$ (voir le tableau 22, p. 42), principalement attribuable à l'amélioration des valeurs marchandes des positions, due au rapprochement des échéances moyennes des titres en portefeuille et à l'amélioration des conditions de marché. Ces résultats ont permis de réduire la provision pour pertes non matérialisées liées aux BTAA de 5,1 G$ à 1,5 G$.

Résultats de 2013
La contribution du portefeuille aux résultats de placement nets de 2013 s'élève à 728 M$ (voir le tableau 22, p. 42). Attribuables aux mêmes facteurs qui ont prévalu au cours des trois années précédentes, ces résultats ont permis de réduire la provision reliée aux BTAA de 2,2 G$ à 1,5 G$.

Le portefeuille BTAA réunit des activités en décroissance. La réduction des risques constitue donc un élément important de sa stratégie de gestion. Depuis 2012, cette dernière se concentre sur la réalisation de transactions qui permettent de fermer certaines positions. La fin des activités du portefeuille est prévue pour 2016-2017.

RENDEMENTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Le tableau 22, p. 42, présente les rendements des portefeuilles spécialisés par rapport à leur indice de référence pour les périodes de quatre ans et d'un an se terminant le 31 décembre 2013.

TABLEAU 22

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2013)

			4 ans			1 an		
Portefeuille spécialisé	Indice 2013[1]	Actif net G$	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe								
Obligations	DEX obligataire universel ajusté	55,0	8 920	5,7	4,7	33	0,2	(1,2)
Dettes immobilières	DEX obligataire universel	8,8	2 741	9,1	4,7	8	0,1	(1,2)
Valeurs à court terme[2]	DEX bons du Trésor 91 jours	3,5	218	1,0	0,9	61	1,1	1,0
Obligations à long terme[2]	DEX obligations gouvernementales à long terme ajusté	1,9	986	6,5	6,6	(143)	(6,5)	(6,4)
Total		69,2	12 865	5,9	4,5	(41)	0,0	(1,2)
Placements sensibles à l'inflation								
Immeubles	Aon Hewitt – Immobilier ajusté	22,6	8 660	13,0	14,0	2 896	15,1	15,6
Infrastructures[3]	Infrastructures	8,0	3 250	16,8	15,3	641	10,6	22,6
Obligations à rendement réel[2]	DEX obligations à rendement réel	1,2	148	4,1	4,1	(170)	(13,1)	(13,1)
Total		31,8	12 058	13,4	13,7	3 367	12,5	15,6
Actions								
Actions canadiennes	Actions canadiennes	23,1	5 071	6,4	7,5	3 368	16,3	14,8
Actions Qualité mondiale	Actions Qualité mondiale	17,2	2 587	s.o.	s.o.	2 587	32,4	26,1
Actions mondiales	MSCI ACWI non couvert	3,5	3 422	s.o.	s.o.	2 024	32,2	31,0
Actions des marchés en émergence[4]	MSCI EM non couvert ajusté	10,3	976	3,1	3,1	384	4,0	3,7
Actions américaines[2,5]	S&P 500 non couvert	9,7	5 538	16,5	16,4	3 639	41,3	41,3
Actions EAEO[2,6]	MSCI EAFE non couvert	9,8	3 547	9,3	8,9	2 733	31,5	31,0
Marchés boursiers[7]		73,6	22 853	9,5	9,7	14 735	23,7	22,4
Placements privés	Placements privés	20,2	9 978	16,5	11,3	3 426	19,7	22,7
Total[7]		93,8	32 831	10,9	10,0	18 161	22,9	22,6
Autres placements								
Fonds de couverture	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund ajusté couvert	3,7	419	3,6	3,1	85	2,9	2,9
Répartition de l'actif		1,2	(197)	s.o.	s.o.	182	s.o.	s.o.
BTAA[8]		(0,1)	2 985	s.o.	s.o.	728	s.o.	s.o.
Total[9]		200,1	61 182	10,0	8,8	22 768	13,1	12,6

1. La description des indices est présentée dans le tableau 3 à la page 19.
2. Ces portefeuilles sont gérés de façon indicielle depuis le 1er avril 2010. Les portefeuilles Obligations à long terme de Obligations à rendement réel sont gérés de façon indicielle sur toute la période.
3. Cette ligne regroupe le portefeuille spécialisé Participations et infrastructures jusqu'au 30 juin 2010 et le portefeuille spécialisé Infrastructures à partir du 1er juillet 2010.
4. Ce portefeuille a été géré de façon indicielle du 1er avril 2010 au 30 juin 2013.
5. Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions américaines couvert et non couvert jusqu'au 31 mars 2010 et le portefeuille spécialisé Actions américaines à partir du 1er avril 2010.
6. Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions étrangères couvert et non couvert jusqu'au 31 mars 2010 et le portefeuille spécialisé Actions Europe, Australasie et Extrême-Orient (EAEO) à partir du 1er avril 2010.
7. Pour la période de quatre ans, la contribution du portefeuille Québec mondial est incluse dans cette ligne.
8. Le financement du portefeuille BTAA est légèrement supérieur à la valeur marchande des placements et explique l'actif net négatif.
9. Le total inclut les activités personnalisées de superposition et les activités de trésorerie.

Gestion des risques

FAITS SAILLANTS

1
En 2013, la Caisse a globalement réduit ou maintenu, selon le cas, des niveaux de risques financiers comparables à l'année précédente. La réduction du risque de marché résulte principalement de son orientation de gestion en absolu.

2
En 2013, la Caisse a remplacé la limite de risque actif qu'elle s'impose par une limite de risque absolu se basant sur le ratio du risque absolu du portefeuille global par rapport à celui de son portefeuille de référence.

3
Les outils d'analyse ont été étendus, permettant d'offrir un meilleur suivi du risque et des analyses approfondies.

LA GESTION DES RISQUES À LA CAISSE

Au cours des quatre dernières années, la Caisse a effectué de nombreux changements dans le but de rehausser ses pratiques de gestion des risques, notamment en augmentant ses ressources spécialisées dans ce domaine, en révisant ses encadrements et processus, et en améliorant ses méthodologies et ses outils de gestion. Ces efforts ont eu pour effet d'accroître la proactivité et l'influence de la Direction des risques et, par conséquent, de renforcer le soutien à la prise de décision de placement. La Caisse a ainsi atteint son objectif d'instaurer une meilleure culture de gestion des risques.

En 2013, l'évolution des mesures des différents risques financiers, ainsi que la poursuite des travaux sur les encadrements et les processus, les méthodologies et les outils de gestion ont démontré l'attention que la Caisse porte à l'amélioration continue de sa gestion des risques.

ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE

Tout au long de l'année 2013, la Caisse a géré ses risques de façon proactive en prenant en compte le contexte économique et financier mondial, les changements anticipés à celui-ci, les évaluations des marchés, de même que les concentrations sectorielles et géographiques de son portefeuille. Elle a ainsi diminué ou maintenu, selon le cas, le niveau des risques financiers par rapport à l'année précédente.

Le risque de marché
Au cours de 2013, les marchés boursiers au Canada, aux États-Unis et en Europe ont été davantage soutenus par l'augmentation des multiples des bénéfices, qui servent de base à l'évaluation des titres boursiers, et par l'intervention des banques centrales que par les profits des entreprises. Cette situation a influencé la décision de la Caisse de positionner prudemment son portefeuille global en fonction d'une reprise de l'économie mondiale, avec une vue haussière sur les taux d'intérêt et des positions liées à la hausse des marchés boursiers en répartition de l'actif.

Ce positionnement se reflète dans le risque de marché absolu du portefeuille global au 31 décembre 2013, lequel a diminué comparativement à la fin de 2012 et demeure modéré (voir le tableau 25, p. 45).

L'évolution du risque absolu du portefeuille global de la Caisse et du portefeuille de référence est illustrée au graphique 23, p. 44. La baisse du risque absolu du portefeuille global en 2013 est principalement attribuable au déploiement du portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale, à une meilleure diversification du portefeuille spécialisé Infrastructures et à une baisse du risque des BTAA. Par ailleurs, la baisse du risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse s'explique essentiellement par la pondération substantielle dans son indice du nouveau portefeuille Actions Qualité mondiale.

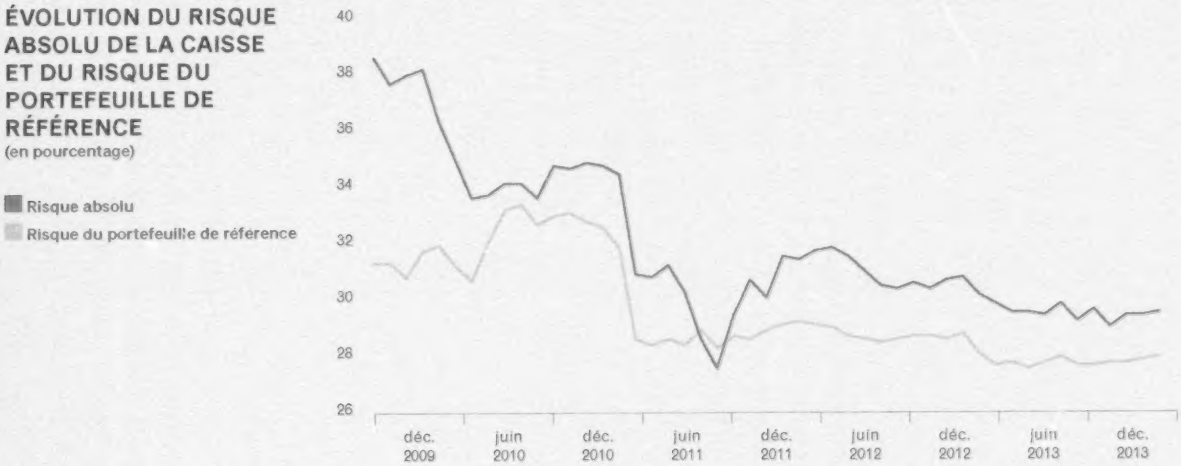
Gestion des risques

La décision stratégique de la Caisse de réduire progressivement la taille du portefeuille Actions mondiales au profit du portefeuille Actions Qualité mondiale a donc eu un effet dominant sur le risque absolu de la Caisse et de ses portefeuilles d'actions (voir le graphique 24). Ce changement s'appuie sur la conviction que le portefeuille Actions Qualité mondiale comporte une meilleure relation rendement-risque que celui des autres portefeuilles d'actions et que les titres de ce portefeuille bénéficient d'une plus grande résilience aux événements de marché négatifs.

Pour bâtir cette conviction, qui répond à l'environnement incertain et volatil des marchés financiers actuels, la Caisse a notamment réalisé des analyses approfondies en observant la volatilité historique d'un tel type de portefeuille, en étudiant le comportement de tels titres lors de scénarios extrêmes et en décortiquant les facteurs de style qui dominent le portefeuille. Ainsi, relativement aux marchés boursiers en général, ce type de portefeuille génère plus de rendement par unité de risque et les pertes sont moins importantes lors de mouvements de marché extrêmes. Le portefeuille Actions Qualité mondiale est

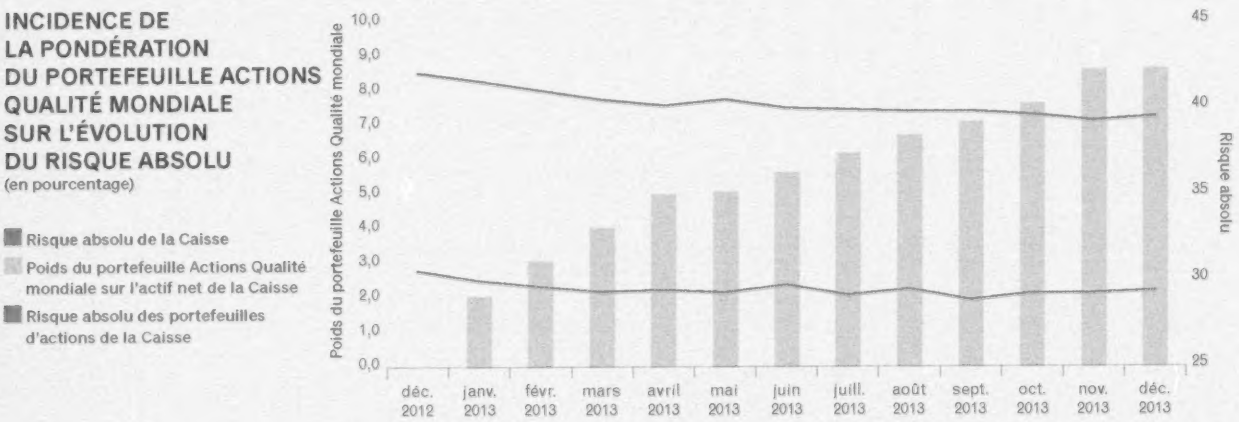
GRAPHIQUE 23

ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU DE LA CAISSE ET DU RISQUE DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE
(en pourcentage)



GRAPHIQUE 24

INCIDENCE DE LA PONDÉRATION DU PORTEFEUILLE ACTIONS QUALITÉ MONDIALE SUR L'ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU
(en pourcentage)



composé de titres de grande qualité et peu volatils dont les caractéristiques fondamentales à long terme sont favorables, stables et moins incertaines, notamment en ce qui concerne le rendement sur l'actif, les flux de trésorerie, le levier utilisé et les barrières à l'entrée. Les analyses approfondies et le processus de sélection des investissements soutiennent notre conviction que la relation rendement-risque d'une telle stratégie est favorable.

TABLEAU 25

RISQUE DE MARCHÉ ABSOLU[1]

(en pourcentage de la valeur nette totale de la catégorie au 31 décembre)

Catégorie d'actif	2013	2012
Revenu fixe	9,2	9,1
Placements sensibles à l'inflation	38,7	39,8
Actions	44,6	46,8
Autres placements[2]	1,2	1,2
Global	29,4	30,6

1. Les mesures présentées sont des VaR 99 % basées sur un historique de 1 500 jours.
2. Le risque de la catégorie Autres placements est présenté en pourcentage de l'actif net de la Caisse. Cette catégorie contient les portefeuilles spécialisés Fonds de couverture, Répartition de l'actif et des BTAA.

Cette décision stratégique, soit de réduire progressivement la taille du portefeuille Actions mondiales au profit du portefeuille Actions Qualité mondiale, explique essentiellement la baisse du risque absolu de la catégorie Actions (voir le tableau 25).

Par ailleurs, les nouveaux investissements et la diminution de la taille des expositions les plus importantes dans le portefeuille Infrastructures ont eu pour effet d'accroître la diversification de ce portefeuille en évolution et d'en réduire ainsi le risque absolu. Cette baisse de risque explique en grande partie la baisse du risque de la catégorie Placements sensibles à l'inflation (voir le tableau 25).

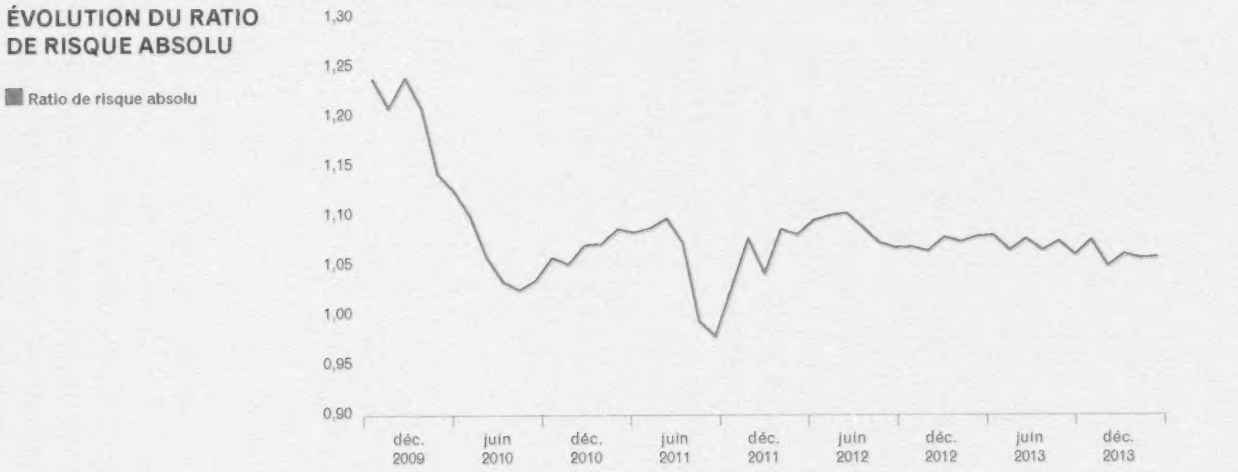
Le risque du portefeuille spécialisé BTAA a baissé en 2013. Cette diminution s'explique par une moins grande sensibilité aux écarts de taux des investissements sous-jacents, en raison du rapprochement de leur échéance. D'ailleurs, une portion importante de ceux-ci arrivait à échéance en 2013. La plupart des autres investissements sous-jacents arrivent à échéance en 2015 et 2016.

Ainsi, le ratio du risque absolu du portefeuille global sur le risque absolu du portefeuille de référence a diminué de 1,07 % à 1,05 % du 31 décembre 2012 au 31 décembre 2013 (voir le graphique 26).

Les décisions de répartition de l'actif ont contribué à la variation du profil de risque de marché du portefeuille global en cours d'année, mais n'ont pas eu un impact important sur l'année.

GRAPHIQUE 26

ÉVOLUTION DU RATIO DE RISQUE ABSOLU



Gestion des risques

Risque de crédit
Dans un contexte de hausse des taux des obligations souveraines et de compression de la rémunération pour le risque de crédit des entreprises, des actions ont été menées afin de modifier l'exposition des portefeuilles au risque de crédit. La Caisse a notamment utilisé la VaR (valeur à risque) de crédit pour mesurer et suivre l'évolution de ce risque.

Durant le premier semestre de 2013, la Caisse a augmenté son exposition au risque de crédit d'entreprise afin de profiter d'une contraction éventuelle des écarts de taux. Le portefeuille a ensuite été repositionné à un niveau similaire à celui du début de l'année, à la suite de la hausse des taux et de la contraction des écarts de taux.

La gestion dynamique des risques de crédit de la Caisse a été un élément marquant de l'exposition du portefeuille Obligations.

Risque de concentration
Une plus grande diversification dans le portefeuille Infrastructures et la réalisation de gains dans certaines positions de ce portefeuille ont contribué à réduire le risque de concentration. Cette réduction a été partiellement contrebalancée par la capitalisation progressive du portefeuille Actions Qualité mondiale, qui est composé d'un nombre limité de titres de qualité.

Risque de contrepartie
Au cours de l'année, la qualité de crédit de plusieurs contreparties avec lesquelles la Caisse négocie et effectue des opérations financières a continué de demander une attention particulière. L'incertitude entourant la situation en Europe encourage le maintien d'une faible exposition à ce risque et le suivi actif de son évolution.

La Caisse suit quotidiennement une série d'indicateurs financiers de chacune de ses contreparties. La santé financière des contreparties est également révisée périodiquement par une équipe composée de représentants de ses équipes d'investissement spécialisées dans le secteur financier et de ses équipes de risque. Tout au long de l'année, la Caisse a géré activement les changements dans la qualité de crédit de ses contreparties, tout en maintenant ce risque à un faible niveau (voir le tableau 27).

Les nouvelles réglementations sur les produits dérivés ont pour effet d'encourager la compensation et de déplacer le risque de contrepartie vers des chambres de compensation. Les autorités règlementaires visent également une réduction du risque systémique. La Caisse a mis en place le suivi de ces risques vis-à-vis de ses courtiers compensateurs et des chambres de compensation.

Risque de liquidité
Dans un contexte de marché où l'incertitude et la volatilité sont demeurées élevées, la Caisse a conservé un niveau de liquidités adéquat. Au 31 décembre 2013, les portefeuilles de la Caisse possédaient près de 44 G$ en liquidités, ce qui permettait amplement à la Caisse de respecter ses engagements potentiels, et ce, même dans le cas d'une correction majeure de marché.

TABLEAU 27

ÉVOLUTION DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE[1]
(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2013	2012	2011	2010
Exposition brute sans effet compensatoire	2 054	2 570	4 252	4 391
Exposition nette selon les ententes ISDA[2]	110	58	435	301

1. Les instruments financiers dérivés négociés de gré à gré et compensés ne sont pas inclus.
2. L'exposition nette selon les ententes ISDA est l'exposition brute moins la compensation des montants à risque et l'échange de sûretés.

RÉVISIONS DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

En 2013, les équipes de risque ont mené plusieurs travaux pour continuer de renforcer les encadrements et les processus de gestion des risques, ainsi que les capacités d'analyse fondamentale du risque.

Adoption d'un encadrement basé sur le risque absolu global de la Caisse
À la suite d'une période de transition d'une année, la Caisse a décidé de remplacer la limite de risque actif qu'elle s'impose par une limite de risque absolu, se basant sur le ratio du risque absolu du portefeuille global par rapport à celui de son portefeuille de référence. Ce changement est conforme avec l'orientation des dernières années de gérer une plus grande portion du portefeuille en absolu.

Cette gestion en absolu génère la plus grande partie du risque absolu utilisé par la Caisse pour réaliser ses rendements. Afin d'appuyer cette décision, l'analyse de l'évolution historique du ratio de risque absolu a permis de confirmer le niveau acceptable pour la Caisse et d'établir sa tolérance aux pertes lors de mouvements de marché extrêmes. L'encadrement du risque des portefeuilles spécialisés a également été pris en considération. Cet encadrement basé sur le ratio de risque absolu permet donc de mieux gérer la pro-cyclicité du portefeuille global de la Caisse en limitant les rendements inférieurs à l'indice lors de corrections importantes de marché.

Autres encadrements
Un encadrement et une politique d'investissement pour le portefeuille Actions des marchés en émergence, lequel passe graduellement de la gestion indicielle à la gestion active, ont été établis. La gestion active repose sur la sélection d'un ensemble de gestionnaires externes, principalement locaux ou régionaux, lesquels investissent dans des sociétés ouvertes des marchés émergents.

Une politique d'investissement a également été développée et mise en place pour le nouveau portefeuille Stratégies actives de superposition, créé en janvier 2014. Ce portefeuille, essentiellement non capitalisé, regroupe un ensemble d'activités ayant un objectif de rendement absolu, sans toutefois accroître de façon substantielle le risque absolu mesuré du portefeuille global.

Notation de crédit interne
L'encadrement de la gestion du risque de crédit des émetteurs repose sur les meilleures pratiques de l'industrie. Une nouvelle gouvernance des notations de crédit internes a été établie et un comité de révision a été mis en place. En 2013, ce comité a revu les plus importantes sociétés émettrices au sein du portefeuille Obligations.

Développement des capacités d'analyse fondamentale du risque
En 2013, la Caisse a développé des méthodes d'analyse des aspects fondamentaux du risque. Ces méthodes, de nature plus prospective et qualitative, se veulent un complément aux méthodes quantitatives. Elles visent généralement à évaluer les risques liés à des concentrations sectorielles ou géographiques.

À titre d'exemple, des analyses approfondies ont été réalisées sur le secteur de l'énergie au sein du portefeuille global de la Caisse, dans un contexte de bouleversement du paysage énergétique en Amérique du Nord.

Des analyses similaires ont été effectuées pour le risque de concentration du portefeuille au Brésil. L'exposition à ce pays a été mesurée, des scénarios macroéconomiques et géopolitiques ont été élaborés et leurs impacts sur le portefeuille global ont été évalués.

Ces analyses ont été réalisées selon une approche transversale avec les équipes d'investissement et des experts internes et externes.

Risques opérationnels
En 2013, la Caisse a continué sa démarche d'amélioration continue de sa gestion des risques opérationnels afin d'être en mesure de mieux anticiper les enjeux liés à un environnement en constante évolution et d'encadrer adéquatement la mise en œuvre de son plan stratégique :

- le processus d'identification des enjeux et incidents opérationnels a été revu;
- le comité Risques opérationnels a poursuivi la coordination des efforts de la Caisse afin de contrôler et de réduire les risques opérationnels.

Gestion des risques

AMÉLIORATION DES MÉTHODOLOGIES ET OUTILS DE GESTION DES RISQUES

Amélioration de la modélisation du risque de marché des investissements moins liquides

En 2012, afin d'arriver à une estimation plus fidèle du risque de marché des portefeuilles d'actifs moins liquides, la Caisse a entrepris la révision de la méthodologie utilisée pour le portefeuille Infrastructures. Pendant l'année 2013, cette approche novatrice a été étendue à l'ensemble des investissements directs de ce portefeuille. Les spécificités de chaque investissement sont maintenant considérées dans la modélisation du risque, de manière à rendre la mesure du risque de marché plus juste et précise. Cette approche a également permis la mise en place d'outils d'analyse et de simulation pour chaque investissement, ainsi que pour le portefeuille dans son ensemble.

En collaboration avec Ivanhoé Cambridge, une approche similaire a été entreprise pour les investissements du portefeuille Immeubles.

Amélioration des capacités d'analyse quantitative du risque

En cours d'année, les outils d'analyse quantitative ont été étendus, permettant d'offrir un meilleur suivi du risque et des analyses plus approfondies.

Pour les marchés boursiers, un suivi des risques et des concentrations du portefeuille Actions Qualité mondiale a été mis en place. Ce suivi inclut plusieurs mesures de risque provenant de différentes sources, telles que la valeur à risque et les facteurs de risque. Du point de vue quantitatif, des simulations sur mesure et des analyses prospectives ont été réalisées pour certaines activités afin de permettre de mieux comprendre le risque et d'optimiser l'utilisation du budget de risque. Une nouvelle façon d'analyser la corrélation en utilisant une approche par regroupement de titres qui réagissent de manière semblable à des évènements de marché a aussi été utilisée.

Par ailleurs, la capacité d'analyse des portefeuilles de revenu fixe a grandement progressé en 2013. En plus d'avoir revu, amélioré et mis en place des rapports et des tableaux de bord destinés au suivi du risque, plusieurs analyses ont été réalisées afin d'appuyer les gestionnaires, telles que l'analyse du risque de la dette des marchés émergents et la sensibilité aux variations des taux d'intérêt et des écarts de taux du portefeuille Obligations.

Le suivi des produits dérivés a progressé avec l'introduction d'une méthode de calcul visant à faire subir des tests de tension spécifiques aux différents groupes de produits. Une nomenclature unique permettant de mieux catégoriser l'utilisation des produits dérivés a également été mise en place.

Des efforts ont également été déployés pour créer des outils quantitatifs afin d'analyser davantage l'impact potentiel sur le rendement et le risque des décisions de répartition de l'actif. L'approche utilisée permet de mieux comprendre les sensibilités à divers chocs de marché, ainsi que l'impact sur le risque de différentes décisions de répartition de l'actif.

Plusieurs initiatives ont été réalisées pour permettre d'approfondir les analyses des concentrations des différents portefeuilles. La classification géographique des titres selon le pays source du revenu de l'entreprise, la décomposition de l'exposition avec l'information sur les sous-jacents des investissements et l'amélioration des courbes de taux d'intérêt utilisées pour le calcul des risques ont permis d'améliorer la qualité et la granularité des données utilisées par la Caisse dans ses analyses. En parallèle, un outil pour favoriser l'analyse temporelle des concentrations a été amélioré afin de couvrir l'ensemble des actifs de la Caisse et de pouvoir examiner davantage de dimensions.

Ces initiatives ont permis d'améliorer la précision et la fiabilité des mesures de risque, ainsi que la capacité d'analyse du risque.

Afin d'en savoir plus sur les pratiques de gestion des risques de la Caisse, nous vous invitons à consulter le site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

Conformité

Les activités de conformité de la Caisse comprennent notamment la surveillance pour assurer le respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés, le Code d'éthique et de déontologie, la Politique linguistique et la Politique sur la divulgation de l'information.

FAITS SAILLANTS

1
La sensibilisation des employés au Code d'éthique et de déontologie s'est poursuivie au moyen de diverses activités.

2
La Politique linguistique révisée de la Caisse a été approuvée par l'Office québécois de la langue française.

POLITIQUES DE PLACEMENT ET POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Des programmes de conformité sont en place pour attester du respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la Caisse. En 2013, des certificats de conformité à ces politiques ont été transmis aux déposants à deux reprises, soit en date du 30 juin et du 31 décembre.

CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Le respect du Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés est primordial. Le Code souligne l'importance pour chacun d'adopter un comportement approprié en tenant compte des pratiques de l'organisation, du respect des individus et des groupes, ainsi que des lois, des politiques et des règlements applicables à la Caisse. Il prévoit notamment un processus de préautorisation des transactions personnelles des employés.

Au début de chaque année, tous les employés doivent remplir des déclarations relatives au respect du Code et à la situation de leur portefeuille personnel. Ils sont par ailleurs tenus de signaler toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement au Code ou à toute politique de la Caisse. Au cours de 2013, la Caisse a mis en place des activités pour sensibiliser ses employés aux différents aspects du Code ainsi qu'à la ligne Éthique en place, et leur demander de signer leur déclaration annuelle. De plus, des capsules « Questions d'éthique » ont été diffusées dans le journal interne des employés tout au long de l'année pour rappeler les comportements à adopter dans des situations comportant une dimension éthique et déontologique.

Il est possible de consulter le Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés sur le site Web de la Caisse (www.lacaisse.com), sous l'onglet Gouvernance.

Conformité

ACCÈS À L'INFORMATION

La Caisse traite les demandes d'accès à des documents conformément à la Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels (Loi sur l'accès). Au cours de l'année 2013, la Caisse a traité neuf demandes d'accès à des documents. Toutes ces demandes ont été traitées dans les délais légaux. De ces neuf demandes, quatre ont été acceptées et une a été acceptée en partie. Celles-ci concernaient des politiques de la Caisse, les salaires et avantages des membres du conseil d'administration, ainsi que la liste des demandes d'accès depuis le 1er janvier 2011 et la liste des contrats depuis le 1er janvier 2010. Quatre demandes ont été refusées, soit parce qu'il s'agissait d'information stratégique ou de renseignements concernant un tiers. Aucune demande n'a fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information.

POLITIQUE LINGUISTIQUE

La Caisse se conforme aux exigences de la Charte de la langue française et à sa Politique linguistique qui établit le français comme langue de travail au quotidien pour tous ses employés. Elle accorde une importance fondamentale à la qualité et à l'utilisation du français dans ses communications orales et écrites.

À cet effet, elle met à la disposition de ses employés divers outils utiles à la bonne utilisation du français ainsi que plusieurs ouvrages de référence, dont un lexique qu'elle a développé sur la terminologie propre à ses activités.

Au cours de 2013, des capsules linguistiques ont été publiées toutes les deux semaines dans le journal interne des employés concernant des expressions et locutions à privilégier. Par ces capsules, la Caisse invite également les employés à utiliser les outils et ouvrages de référence disponibles sur le site de l'Office québécois de la langue française ainsi que les autres outils linguistiques mis à leur disposition.

En 2013, la Caisse a de nouveau participé à la Francofête organisée par l'Office québécois de la langue française, du 16 au 24 mars. Au cours de cette semaine, diverses initiatives ont été mises en place, dont des jeux-questionnaires et des capsules linguistiques quotidiennes sur la qualité et l'utilisation du français. Par ailleurs, la Caisse a poursuivi la diffusion d'un bulletin trimestriel électronique, « La pause linguistique », auprès de l'ensemble du personnel de soutien administratif.

À la suite de l'adoption d'une nouvelle politique gouvernementale relative à l'emploi et à la qualité de la langue française dans l'administration publique, la Caisse a revu sa Politique linguistique pour l'arrimer avec la politique gouvernementale. Cette politique a été soumise à l'Office québécois de la langue française, qui l'a approuvée en décembre 2013.

La Caisse a tenu des réunions régulières avec son comité linguistique, un comité permanent formé de personnes clés de divers secteurs de l'organisation. Au cours de l'année, les travaux du comité ont porté sur les modifications à la Politique linguistique ainsi que sur une campagne de sensibilisation à son sujet.

GESTION DES PLAINTES

La Caisse a désigné la vice-présidente principale, Conformité et investissement responsable, madame Ginette Depelteau, pour recevoir et analyser les plaintes et y accorder toute l'attention requise. Toute plainte peut être transmise à son attention par téléphone (514 847-5901), par télécopieur (514 281-9334) ou par courriel à l'adresse suivante : gestiondesplaintes@lacaisse.com.

Présence de la Caisse au Québec

UN RÔLE DE PREMIER PLAN AU QUÉBEC

11,9 G$
NOUVEAUX INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS DEPUIS 2009

3,6 G$
NOUVEAUX INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS EN 2013

600 M$
NOUVEAUX ENGAGEMENTS DANS LES PME EN 2013

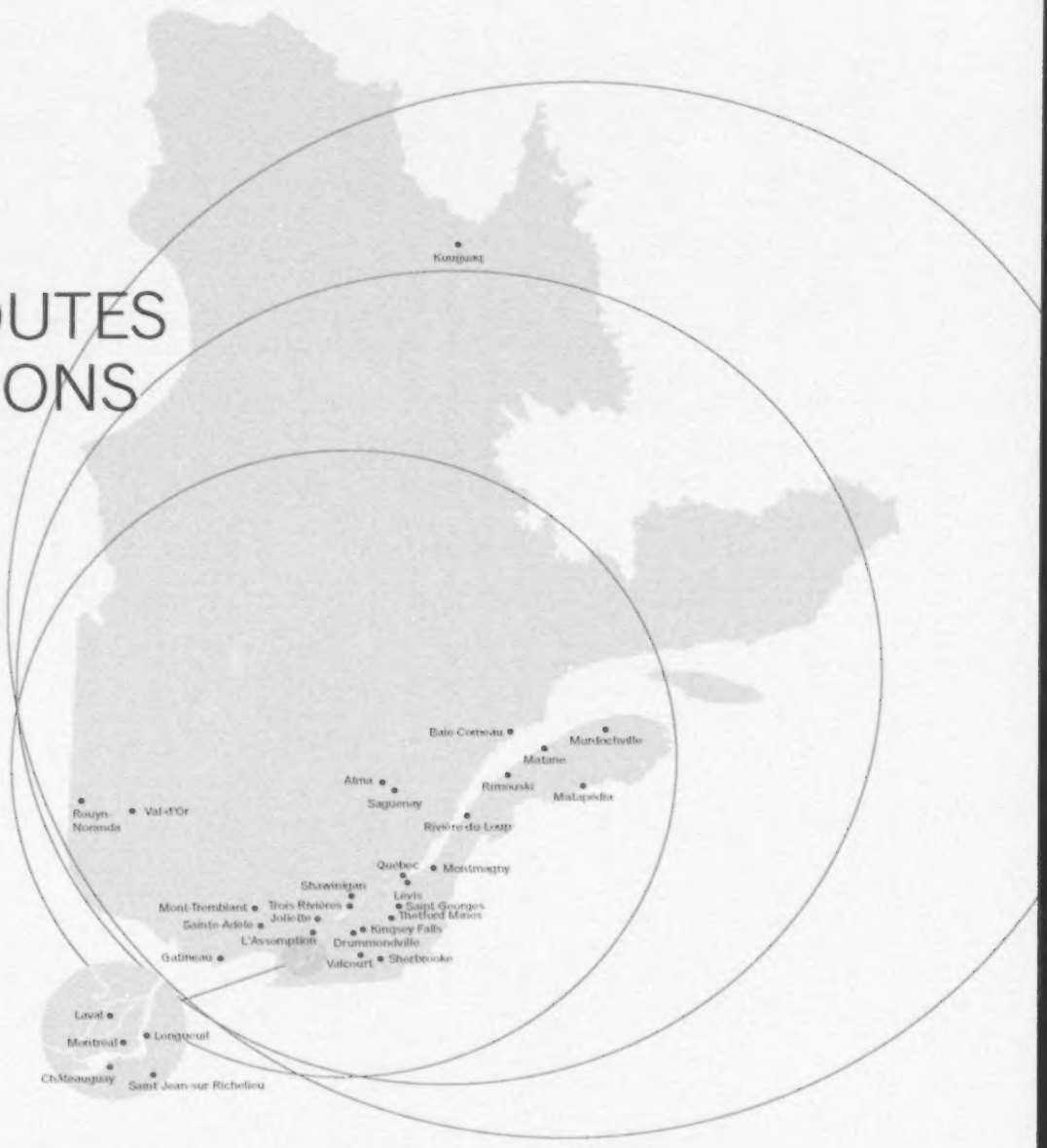
350 M$
OFFRE RENFORCÉE DANS DEUX SECTEURS PORTEURS DE L'ÉCONOMIE

550
ENTREPRISES QUÉBÉCOISES EN PORTEFEUILLE

400
PME QUÉBÉCOISES APPUYÉES DEPUIS 4 ANS

440
IMMEUBLES DÉTENUS OU FINANCÉS AU QUÉBEC

ACTIVE
DANS TOUTES LES RÉGIONS



INVESTISSEMENTS | **EXPERTISE** | **PARTENARIATS**

RÉSEAU | **FORUMS D'ÉCHANGES** | **MAILLAGE**

INVESTIR AU QUÉBEC : UN ENGAGEMENT FERME ET DES RÉSULTATS CONCRETS

Le Québec est le marché que la Caisse connaît le mieux. Elle y a développé une offre unique qui mène à des partenariats porteurs avec des entreprises et différents acteurs économiques. Cette solide expertise acquise ici lui sert aussi dans d'autres marchés. Tout cela au profit des déposants, des entreprises et de l'économie québécoise.

La Caisse est présente partout au Québec, où elle offre du financement et de l'accompagnement aux entreprises prometteuses de toutes les régions, à tous les stades de leur développement. Elle est aussi un acteur de premier plan sur les marchés immobilier et obligataire québécois. La Caisse doit remplir un double mandat, soit celui de générer du rendement pour ses déposants tout en contribuant au développement économique du Québec. Pour la Caisse, ces deux volets vont naturellement de pair.

Au cours des quatre dernières années, la Caisse a continué de renforcer sa présence au Québec. Cela s'est traduit notamment par des nouveaux investissements et engagements de 10,3 G$, dont 3,6 G$ en 2013. Depuis 2009, ils atteignent 11,9 G$.

L'engagement de la Caisse au Québec s'est aussi concrétisé grâce à plusieurs initiatives et partenariats visant à renforcer et promouvoir l'entrepreneuriat, à développer l'expertise et la relève financière, et à appuyer les entreprises d'ici en favorisant leur expansion à l'échelle internationale.

En 2013, l'augmentation de l'actif total s'est chiffrée à 6,7 G$, dont plus de 73 % proviennent du secteur privé. Pour faciliter la compréhension de la nature des placements de la Caisse au Québec, le tableau 28, p. 56, présente l'actif total par type de placement, soit les obligations, les placements en immobilier, les titres sur les marchés boursiers et les placements du groupe Placements privés (incluant les infrastructures). L'actif total de la Caisse au Québec a enregistré une hausse de 20,3 G$ sur quatre ans.

QUATRE AVANTAGES COMPARATIFS

CONNAISSANCE APPROFONDIE DU QUÉBEC

MASSE CRITIQUE

RÔLE D'INVESTISSEUR DE LONG TERME

ENVERGURE INTERNATIONALE

TROIS PRIORITÉS D'ACTION

CHERCHER ET SAISIR LES MEILLEURES OCCASIONS D'AFFAIRES ET D'INVESTISSEMENT

SERVIR DE PONT ENTRE LES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES ET LES MARCHÉS MONDIAUX

RENFORCER LE DYNAMISME DE L'ENTREPRENEURIAT ET LA RELÈVE FINANCIÈRE

Réalisations de la Caisse au Québec

BÂTIR DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES FORTES

La Caisse propose une offre distinctive ainsi que de l'expertise financière et opérationnelle aux entreprises qui se démarquent par leur potentiel de croissance ici et ailleurs dans le monde. Elle cherche à saisir les meilleures occasions d'affaires et d'investissement en rejoignant à la fois les petites, moyennes et grandes entreprises prometteuses.

Ce faisant, elle contribue à l'essor des chefs de file d'aujourd'hui et de demain. Au 31 décembre 2013, elle était ainsi partenaire de plus de 550 sociétés québécoises. Son portefeuille d'investissements dans le secteur privé au Québec, en hausse de 13,8 G$ depuis quatre ans, totalisait 32,5 G$ en fin d'année.

UNE OFFRE UNIQUE POUR LES MOYENNES ET GRANDES ENTREPRISES

La présence de la Caisse auprès des moyennes et grandes entreprises québécoises se traduit par du financement, des placements privés et des investissements sur les marchés boursiers. La Caisse est reconnue pour sa grande expertise en placements privés, acquise au cours des 30 dernières années. Elle réalise ces investissements négociés de gré à gré dans une perspective de long terme. Elle développe de véritables partenariats avec les sociétés en portefeuille et apporte une valeur ajoutée à leur croissance. Elle met notamment à leur disposition son vaste réseau d'administrateurs, d'experts opérationnels et d'entrepreneurs, au Québec et à l'international. Au 31 décembre 2013, l'actif au Québec en placements privés se chiffrait à 6,3 G$ (voir le tableau 31, p. 58). Au cours de l'année, la Caisse a autorisé plusieurs nouveaux engagements (voir quelques exemples à la page 60), pour un total de quelque 880 M$. Le tableau 29, p. 57, présente les 10 principaux placements privés au Québec.

TABLEAU 28

ACTIF TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC PAR TYPE DE PLACEMENT
(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2013	2012
Obligations	30,1	27,7
Immobilier	10,4	9,0
Marchés boursiers	7,0	4,7
Groupe Placements privés	6,3	5,7
Total	53,8	47,1
Secteur privé	32,5	27,6
Secteur public	21,3	19,5
Total	53,8	47,1

Par ailleurs, plus de 7,0 G$ étaient investis en titres boursiers québécois au sein du portefeuille Actions canadiennes au 31 décembre 2013. Cela représente une hausse de 2,3 G$ par rapport à l'exercice précédent. Le tableau 30 présente les 10 principales positions de ce portefeuille.

Le poids des sociétés québécoises dans le portefeuille a d'ailleurs augmenté de 8,7 %, pour atteindre 32,0 %. Cette pondération, largement supérieure à celle de l'indice S&P/TSX qui comprenait 15,1 % de titres d'entreprises québécoises, a contribué positivement aux résultats du portefeuille. En effet, l'indice Morningstar Québec Banque Nationale a affiché un rendement nettement au-dessus du S&P/TSX en 2013 (soit 32,0 % contre 13,0 %).

L'offre de la Caisse comprend également l'octroi de prêts et l'achat d'obligations de sociétés. Plusieurs transactions ont été autorisées au cours de l'année, pour un total de plus de 550 M$. Quelques exemples d'engagements autorisés en 2013 sont présentés à la page 60.

UNE OFFRE DISTINCTIVE QUI VA **BIEN AU-DELÀ DE L'INVESTISSEMENT**

TABLEAU 29

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS
(au 31 décembre 2013)

BRP (Bombardier produits récréatifs)
Camoplast Solideal
GENIVAR (aujourd'hui WSP Global)
Groupe CGI
Groupe SNC-Lavalin
Industrielle Alliance, Assurance et services financiers
Noverco (Gaz Métro)
Québecor
Québecor Média
TAD Canco (Kruger)

TABLEAU 30

DIX PRINCIPALES POSITIONS AU QUÉBEC – MARCHÉS BOURSIERS
(au 31 décembre 2013)

Alimentation Couche-Tard
Banque Nationale du Canada
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
Dollarama
Groupe CGI
Groupe SNC-Lavalin
Industrielle Alliance, Assurance et services financiers
Les Vêtements de Sport Gildan
Power Corporation du Canada
Valeant Pharmaceuticals International

Réalisations de la Caisse
au Québec

UN ACCOMPAGNEMENT SUR MESURE POUR LES PME

Les PME occupent une place névralgique dans l'économie du Québec. En plus de leur offrir son appui financier, la Caisse vise à favoriser leur croissance par une offre d'expertise ainsi que par des partenariats avec d'autres acteurs clés du secteur financier. Depuis quatre ans, elle a ainsi appuyé près de 400 PME de toutes les régions du Québec. En 2013 seulement, ses engagements auprès des PME québécoises ont totalisé quelque 600 M$.

ENTREPRISES DE PETITE CAPITALISATION

La Caisse investit également dans des sociétés québécoises cotées en Bourse dont la capitalisation boursière est inférieure à 400 M$. Cet engagement à hauteur de 200 M$ permet de contribuer à la fois au développement du marché des actions au Québec et à l'essor d'entreprises performantes et prometteuses appelées à devenir de grandes entreprises québécoises de calibre mondial. En 2013, des investissements de 31 M$ ont été autorisés. Quelques exemples sont présentés à la page 61.

FONDS CAPITAL CROISSANCE PME

Issu d'un partenariat conclu en 2010 avec le Mouvement Desjardins, le fonds Capital Croissance PME appuie le développement et l'expansion des petites entreprises du Québec en offrant du capital et de l'accompagnement stratégique. Dotée initialement de 200 M$, la première phase de ce fonds a permis d'investir 190 M$ dans 186 entreprises prometteuses de toutes les régions. Devant le succès de cette initiative, la Caisse et le Mouvement Desjardins ont lancé une deuxième phase en avril 2013. Celle-ci représente un engagement additionnel de 230 M$ pour appuyer les PME en forte croissance dans la réalisation de leurs projets d'expansion, de recherche et de développement.

Au cours de l'année 2013 seulement, des investissements totalisant plus de 53 M$ ont été autorisés dans 56 entreprises. La page 61 en donne quelques exemples.

CAPITAL DE RISQUE

La Caisse participe au dynamisme du secteur du capital de risque et a joué un rôle de catalyseur pour soutenir le développement d'entreprises technologiques fortes au Québec. Le fonds Teralys Capital, qui est le plus grand fonds de fonds au Canada, en est un bon exemple. Créé en 2009 et doté de 700 M$, dont 250 M$ proviennent de la Caisse, Teralys développe et appuie des fonds de capital de risque spécialisés dans trois secteurs : les technologies de l'information, les sciences de la vie et les technologies vertes. Au cours de l'année 2013, il a autorisé des investissements totalisant 215 M$ dans cinq fonds de capital de risque.

TABLEAU 31

ACTIF ET ENGAGEMENTS DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS AU QUÉBEC

(au 31 décembre - en millions de dollars)

	2013			2012		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Capital de risque	89	306	395	91	293	384
Petites et moyennes entreprises	729	387	1 116	596	168	764
Grandes entreprises	5 506	370	5 876	4 988	106	5 094
Total	6 324	1 063	7 387	5 675	567	6 242

DES CAPITAUX ET DE L'EXPERTISE OPÉRATIONNELLE POUR DES SECTEURS PORTEURS

La Caisse allie investissements et expertise pour contribuer au développement de certains secteurs de l'économie québécoise qui présentent des occasions de croissance, dont le secteur manufacturier et celui des ressources naturelles. Elle est l'un des rares investisseurs à pouvoir proposer une telle offre à valeur ajoutée.

FONDS MANUFACTURIER QUÉBÉCOIS

Créé à l'initiative de la Caisse en 2006, le Fonds Manufacturier Québécois (FMQ) appuie l'expansion des entreprises manufacturières du Québec en offrant un soutien qui dépasse largement l'aspect financier. Ses gestionnaires travaillent en étroite collaboration avec les dirigeants des entreprises dans lesquelles le fonds investit afin d'améliorer la rentabilité, de définir les actions stratégiques à privilégier et d'en coordonner la réalisation.

Depuis la création du FMQ, ses gestionnaires ont mené à bien des projets porteurs au sein de cinq entreprises manufacturières québécoises. Aux côtés des dirigeants, ils ont contribué au développement des affaires, à l'optimisation des activités ainsi qu'à diverses fusions ou acquisitions d'entreprises. Au cours des quatre dernières années, le FMQ s'est engagé auprès de Ressorts Liberté, Ezeflow et Acier Hason.

Constatant la pertinence de cette initiative, la Caisse a réinvesti 100 M$ dans le FMQ en 2013. Cela porte le total des sommes engagées dans ce fonds à 200 M$. Grâce à ce nouvel engagement financier, le FMQ sera amené à appuyer davantage d'entreprises manufacturières ayant développé des produits de niche et techniquement performants.

SODÉMEX

Depuis 1997, la Caisse détient la totalité du fonds Sodémex Exploration, qui regroupe des entreprises québécoises de petite capitalisation du secteur des ressources naturelles, dans la phase d'exploration. Pour pallier la rareté des capitaux disponibles lors de la phase de développement, elle a lancé Sodémex Développement en juin 2013. Ce nouveau fonds de 250 M$ offre des investissements de 5 M$ à 20 M$ et s'ajoute aux 75 M$ de Sodémex Exploration.

L'offre de la Caisse couvre désormais toutes les étapes de la croissance des sociétés québécoises dans le secteur des ressources naturelles.

Au 31 décembre 2013, Sodémex Exploration détenait une participation dans plus de 70 sociétés, dont Exploration Midland (or, métaux usuels). Au début de l'année 2014, Sodémex Développement a par ailleurs annoncé un investissement dans Mines Virginia, dans le cadre du projet Coulon, un gisement de la Baie James qui recèle la plus importante ressource non développée en cuivre, zinc et argent du Québec.

UNE EXPERTISE
À VALEUR AJOUTÉE
QUI A POUR OBJECTIF
LA CROISSANCE

Réalisations de la Caisse
au Québec

QUELQUES INVESTISSEMENTS EN 2013

La Caisse a réalisé plusieurs investissements au cours de l'année, dans des entreprises de toutes tailles, à différentes étapes de leur croissance.

MOYENNES ET GRANDES ENTREPRISES

ALIMENTS SUNCHEF
Transformation de volaille
Montréal
- Participation de 10 M$, dans le cadre d'un investissement de 17,5 M$ avec la BDC
- Projet soutenu : agrandissement de l'usine d'Anjou pour introduire de nouvelles gammes de produits

CAD INDUSTRIES FERROVIAIRES
Réparation et réfection de véhicules ferroviaires
Montréal
- Investissement de 4 M$
- Projet soutenu : modernisation des équipements et installations pour diversifier l'offre de service

FINLOC 2000
Financement d'équipements roulants
Saint-Georges
- Investissement de 3,3 M$ et renouvellement de 10 M$
- Projet soutenu : poursuite de l'expansion

GROUPE TELECON
Construction, installation et entretien de réseaux câblés et sans-fils
Montréal
- Projet financier de 8,3 M$
- Projet soutenu : optimisation et rachat d'actions de l'entreprise

NAUTILUS PLUS
Réseau de centres de conditionnement physique
Saint-Hubert
- Investissement de 10 M$
- Projet soutenu : mise en œuvre du plan d'expansion à long terme

DISTECH CONTROLS
Chef de file en solutions de gestion de l'énergie
Brossard
- Investissement de 8,0 M$
- Projet soutenu : accélération de la croissance et du plan de développement international

GARDA WORLD
Fournisseur de solutions d'affaires et de services de sécurité dans le monde
Montréal
- Engagement de 72 M$
- Projet soutenu : poursuite de l'expansion

COGECO CÂBLE
Câblodistribution résidentielle et commerciale
Montréal
- Financement de 50 M$
- Projet soutenu : acquisition

VENTS DU KEMPT
Projet éolien
Vallée de la Matapédia
- Engagement de 50 M$
- Projet soutenu : construction du parc de 43 éoliennes

PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES

5N PLUS
Fabrication de produits destinés à des applications pharmaceutiques, électroniques et industrielles
Montréal
- Achat d'actions, pour une valeur totale de 6,2 M$
- Contribution à l'essor de l'entreprise

GROUPE CVTECH
Entretien de lignes de transport et de distribution, de centrales et de postes électriques
Drummondville
- Achat d'actions, pour une valeur totale de 3,1 M$
- Contribution à l'essor de l'entreprise

GROUPE HNZ
Service de transport par hélicoptère pour plusieurs industries
Les Cèdres
- Achat d'actions, pour une valeur totale de 3,6 M$
- Contribution à l'essor de l'entreprise

H2O INNOVATION
Conception et fabrication de systèmes de traitement des eaux
Québec
- Achat d'actions, pour une valeur totale de 2,7 M$
- Contribution à l'essor de l'entreprise

MANAC
Conception, fabrication et distribution de remorques et semi-remorques
Saint-Georges
- Achat d'actions, pour une valeur totale de 4,8 M$
- Contribution à l'essor de l'entreprise

ABITIBI GÉOPHYSIQUE
Services de géophysique au sol et en forage
Val-d'Or
- Investissement de 725 000 $
- Projet soutenu : croissance

FROMAGERIE DE L'ANCÊTRE
Fabrication de beurre et de fromages biologiques
Bécancour
- Investissement de 750 000 $
- Projet soutenu : augmentation de la productivité

SHERBROOKE OEM
Conception, fabrication et intégration d'équipements de recyclage sur mesure
Sherbrooke
- Investissement de 1,7 M$
- Projet soutenu : rachat d'un actionnaire

GROUPE ROGERS
Fabrication d'enseignes de signalisation, de marchandisage et de gestion de foule
Longueuil
- Investissement de 225 000 $
- Projet soutenu : acquisitions

INNOVATION INDUSTRIELLE BOIVIN
Récupération de métaux ferreux et non ferreux et valorisation d'équipements industriels
Saguenay
- Investissement de 295 000 $
- Projet soutenu : croissance

Réalisations de la Caisse
au Québec

UN CHEF DE FILE DE L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER AU QUÉBEC

Solidement implantée dans le marché immobilier québécois par l'entremise de ses deux filiales, Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital, la Caisse est l'un des plus importants investisseurs immobiliers au Québec.

Au 31 décembre 2013, son actif total en immobilier s'élevait à 10,4 G$, tel que détaillé au tableau 32. Depuis quatre ans, les filiales immobilières ont réalisé des investissements et financements au Québec totalisant plus de 3,7 G$. Le tableau 33, p. 63, présente les 10 principaux placements.

IVANHOÉ CAMBRIDGE

Ivanhoé Cambridge détient plus de 40 propriétés au Québec, dont 25 centres commerciaux et 12 immeubles de bureaux, pour une valeur de 6,9 G$. Elle est un acteur immobilier de premier plan dans 14 villes québécoises, où elle génère des retombées économiques importantes. Elle est notamment très présente au centre-ville de Montréal, où elle détient des immeubles de bureaux et commerciaux de grande qualité, pour un total de plus de 7 millions de pieds carrés.

Au cours de l'année 2013, Ivanhoé Cambridge a réalisé des transactions totalisant plus de 650 M$ au Québec. Elle a consolidé sa présence à Montréal en investissant au-delà de 400 M$ pour racheter la participation de 50 % de son partenaire dans Place Ville Marie, devenant l'unique propriétaire de cet immeuble phare du centre-ville de la métropole. Elle a aussi fait l'acquisition d'une participation de 50 % dans le Carrefour de l'Estrie, à Sherbrooke, le plus grand centre commercial de la région des Cantons-de-l'Est.

Ivanhoé Cambridge a également investi dans l'agrandissement et la rénovation de certains de ses immeubles au Québec. Elle a ainsi lancé le projet de modernisation du complexe résidentiel Rockhill de Montréal, au coût de 20 M$, et a terminé les travaux d'agrandissement et de rénovation des Galeries d'Anjou, un projet de 86 M$.

OTÉRA CAPITAL

Prêteur hypothécaire commercial de premier plan, Otéra Capital gère un actif d'une valeur totale de 3,5 G$ au Québec. Celui-ci compte des financements sur près de 400 immeubles commerciaux. En 2013, la société a souscrit une cinquantaine de prêts dans plusieurs régions du Québec, pour un total de 1,1 G$.

TABLEAU 32

ACTIF ET ENGAGEMENTS EN IMMOBILIER AU QUÉBEC
(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2013			2012		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Centres commerciaux	4438	19	4457	3871	51	3922
Bureaux	4216	456	4672	3603	245	3848
Autres	1731	263	1994	1533	181	1714
Total	10385	738	11123	9007	477	9484

OBLIGATIONS : UN RÔLE CLÉ DANS LE FINANCEMENT PUBLIC ET PRIVÉ

La Caisse est l'un des plus grands acheteurs de titres obligataires québécois. Elle est active dans le secteur public (obligations du gouvernement du Québec, de sociétés d'État, de municipalités, de sociétés paragouvernementales) ainsi que dans le secteur privé (prêts et obligations d'entreprises québécoises).

La Caisse participe activement au financement des organismes publics du Québec. Ce faisant, elle contribue à la liquidité du marché et génère de l'activité économique.

Elle joue également un rôle clé dans le financement des entreprises du secteur privé. Partenaire de longue date de plusieurs entreprises, elle a participé au financement de plusieurs projets de croissance au fil des ans.

Au 31 décembre 2013, l'actif total de la Caisse en titres obligataires des secteurs public et privé québécois s'élevait à 30,1 G$, en hausse de 2,4 G$ par rapport à 2012 (voir le tableau 34).

TABLEAU 33

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – IMMOBILIER

(au 31 décembre 2013)

Centre CDP Capital, Montréal
Centre Eaton de Montréal, Montréal
Fairview Pointe-Claire, Pointe-Claire
Galeries d'Anjou, Montréal
Galeries Rive Nord, Repentigny
Laurier Québec, Québec
Le 1000 De La Gauchetière, Montréal
Place Ste-Foy, Québec
Place Ville Marie, Montréal
Rockland, Mont-Royal

TABLEAU 34

ACTIF AU QUÉBEC – OBLIGATIONS

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2013	2012
Secteur public québécois		
Gouvernement du Québec	14,1	10,5
Hydro-Québec	4,0	5,6
Autres sociétés d'État	2,1	2,3
Municipalités et sociétés paragouvernementales	1,1	1,1
Sous-total	21,3	19,5
Secteur privé : titres de sociétés	8,8	8,2
Total	30,1	27,7

Réalisations de la Caisse
au Québec

DE PME QUÉBÉCOISES À CHEFS DE FILE MONDIAUX

En tant qu'investisseur de long terme, la Caisse offre plus que des capitaux. Elle met son expertise au service des entreprises québécoises prometteuses et développe un véritable partenariat avec elles. Elle joue ainsi un rôle actif dans leur expansion au fil des ans.

PARTENAIRE FINANCIER DEPUIS **13 ANS DE CAMOPLAST SOLIDEAL**

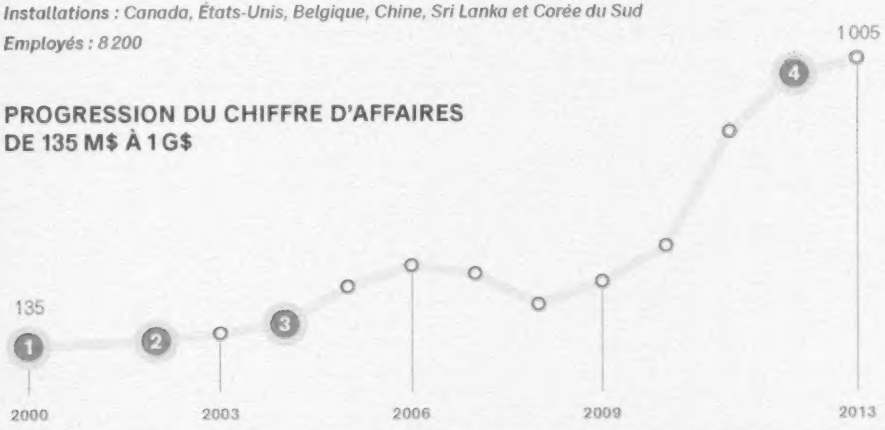
Fabrication de pneus et chenilles pour véhicules hors route, Sherbrooke

Chef de file mondial dans son secteur

Installations : Canada, États-Unis, Belgique, Chine, Sri Lanka et Corée du Sud

Employés : 8 200

PROGRESSION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DE 135 M$ À 1 G$



INVESTISSEMENTS DE LA CAISSE DEPUIS 2000

1. Pour le rachat de l'entreprise par un groupe d'investisseurs
2. Pour l'acquisition d'une division de CAT aux États-Unis
3. Pour l'achat de la division industrielle de BRP
4. Pour le rachat partiel d'un actionnaire

PARTENAIRE FINANCIER DEPUIS **26 ANS DE HÉROUX-DEVTEK**

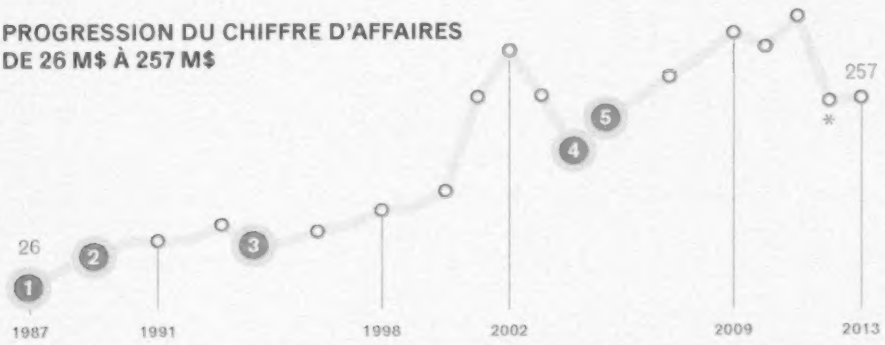
Conception et fabrication de trains d'atterrissage, Longueuil

Troisième plus importante entreprise de trains d'atterrissage au monde

Installations : Québec, Ontario, États-Unis et Royaume-Uni

Employés : 1 400

PROGRESSION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DE 26 M$ À 257 M$



INVESTISSEMENTS DE LA CAISSE DEPUIS 1987

1. Pour appuyer la croissance
2. Pour le rachat d'un actionnaire
3. Pour une recapitalisation
4. Pour l'acquisition de Progressive aux États-Unis
5. Pour appuyer la croissance

* Vente d'une division (2012)

PARTENAIRE FINANCIER DEPUIS **14 ANS DE GARDA WORLD**

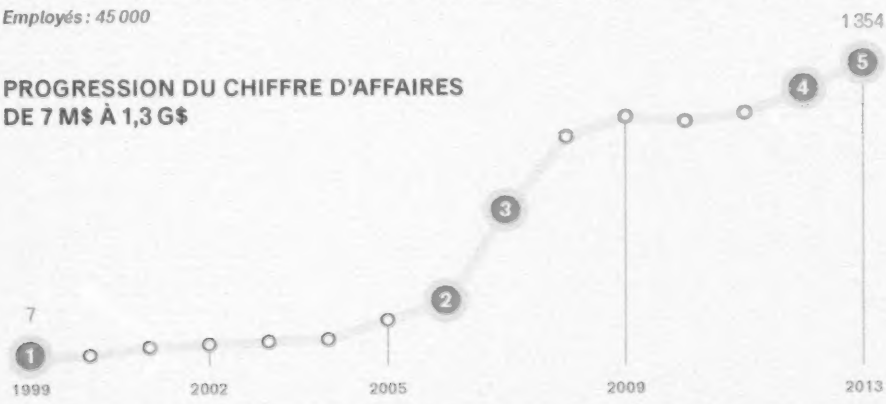
Fournisseur de solutions d'affaires et de services de sécurité dans le monde, Montréal

Plus importante société de sécurité privée au monde

Marchés : Amérique du Nord, Amérique latine, Europe, Afrique, Asie et Moyen-Orient

Employés : 45 000

PROGRESSION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DE 7 M$ À 1,3 G$



INVESTISSEMENTS DE LA CAISSE DEPUIS 1999

1. Pour l'acquisition du Groupe de Sécurité Garda
2. Pour des acquisitions aux États-Unis
3. Pour une acquisition aux États-Unis
4. Dans le cadre du retrait de la Bourse
5. Pour l'acquisition de G4S Canada

Réalisations de la Caisse
au Québec

PONT VERS L'INTERNATIONAL : PARTENAIRE DE LONG TERME DE LA CROISSANCE

Dans un monde où la concurrence et les occasions d'affaires viennent de tous les coins de la planète, la capacité des entreprises québécoises à se tailler une place sur les marchés mondiaux et à accroître les exportations est essentielle.

La Caisse peut jouer un rôle important auprès des sociétés québécoises qui souhaitent renforcer leur positionnement international. Pour ce faire, elle met son réseau, ses experts et sa capacité d'investissement à leur service.

C'est ainsi qu'au cours des dernières années, la Caisse a soutenu les projets d'expansion internationale de plusieurs entreprises, dont CAE, Cogeco Câble, Cascades, CGI et GENIVAR (aujourd'hui WSP Global).

La Caisse peut aussi servir d'intermédiaire pour mettre en relation des entreprises d'ici avec des entrepreneurs ou des acteurs financiers établis dans un pays ciblé, ou encore avec de grands donneurs d'ordres internationaux.

La Caisse contribue également à diverses initiatives visant à favoriser l'expansion internationale.

PASSEPORT PME

Passeport PME est un programme de formation et d'accompagnement pour les PME qui démontrent un fort potentiel de développement international. Il est le fruit d'un partenariat entre la Chambre de commerce du Montréal métropolitain, Québec International, la Caisse, la Banque Nationale, le ministère des Finances et de l'Économie et son unité Export Québec.

Lancé en 2012, ce programme donne déjà des résultats éloquents. La première cohorte, composée de 22 entreprises des régions de Québec et Montréal, a pu participer à 22 missions commerciales dans une douzaine de pays. Celles-ci ont mené à six projets d'implantation de filiales à l'étranger, à cinq accords industriels conclus ou en cours de négociation et à l'identification d'une dizaine d'intermédiaires de vente dans diverses régions du monde. La deuxième cohorte, qui comprend 23 entrepreneurs, a été lancée en octobre.

MISSIONS COMMERCIALES DE L'UNIVERSITÉ LAVAL

En 2013, la Caisse est devenue partenaire de Missions commerciales de l'Université Laval, une initiative qui propose un appui aux entreprises québécoises dans leurs projets de croissance à l'étranger.

Depuis 18 ans, les Missions commerciales de l'Université Laval offrent des services sur mesure, que ce soit pour effectuer une étude de marché approfondie, de la représentation technique, tisser des liens avec des partenaires, du recrutement, de l'importation ou de l'exportation. Jusqu'à présent, plus de 450 entreprises ont eu recours à leurs services, ce qui a mené à la conclusion de plusieurs contrats de distribution, de ventes et d'approvisionnement.

MANUFACTURIERS ET EXPORTATEURS DU QUÉBEC

La Caisse est un partenaire de longue date de Manufacturiers et exportateurs du Québec (MEQ), une association qui a pour mission d'améliorer l'environnement d'affaires et d'aider les entreprises manufacturières et exportatrices à être plus compétitives sur les marchés locaux et internationaux.

En 2013, la Caisse s'est notamment associée à la série Café, des rencontres privées permettant un échange privilégié entre des membres de MEQ et des grands acteurs de l'économie du Québec sur des enjeux d'importance. Elle a également appuyé les rencontres Export-Experts, qui ont pour objectif de favoriser le maillage et les discussions entre une quinzaine de gestionnaires d'entreprises.

FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DE L'ENTREPRENEURIAT

Le développement de l'entrepreneuriat québécois est un sujet au cœur des priorités de la Caisse.

Au cours de l'année 2013, elle a ainsi revu l'ensemble de ses activités dans le domaine de l'entrepreneuriat afin d'en maximiser l'impact. Un processus d'analyse et de réflexion en profondeur a été amorcé sous différents angles, dont la culture entrepreneuriale, le transfert d'entreprises et la croissance des PME. Une série de rencontres réunissant différents acteurs du milieu des affaires permettra de définir et mettre en œuvre des actions concrètes et innovantes pour stimuler l'écosystème entrepreneurial.

La Caisse appuie aussi des organismes et regroupements qui font la promotion de l'entrepreneuriat ou qui contribuent au développement des entrepreneurs de demain.

ÉCOLE D'ENTREPRENEURSHIP DE BEAUCE

Fondée en 2008, l'École d'Entrepreneurship de Beauce (EEB) est la seule école pour les chefs d'entreprises au Canada. Depuis son ouverture, l'EEB a formé trois cohortes d'entrepreneurs qui voient déjà les retombées concrètes de leur passage au sein de l'institution, dont une augmentation moyenne du chiffre d'affaires qui se chiffre à 2,5 M$ à la suite de la formation.

En 2013, la Caisse a renforcé son partenariat avec l'EEB, dont elle est un partenaire fondateur. Son appui se traduit notamment par une contribution aux activités de développement de l'École.

FONDATION DE L'ENTREPRENEURSHIP

Partenaire de la Fondation de l'entrepreneurship depuis plus de 20 ans, la Caisse est un Grand bâtisseur de cet organisme qui joue un rôle clé auprès des entrepreneurs québécois. Elle est notamment associée depuis plus de quatre ans à la publication de l'Indice entrepreneurial québécois, un vaste sondage annuel sur l'entrepreneuriat, ainsi qu'à la présentation de ses résultats dans le cadre d'une tournée des régions permettant de rencontrer des entrepreneurs de partout au Québec.

La Caisse participe également au Rendez-vous annuel du Réseau M (mentorat pour les entrepreneurs) avec la remise d'un prix qui vise à souligner l'excellence des pratiques d'un mentor s'étant engagé à soutenir l'entrepreneuriat au Québec.

PRÊT À ENTREPRENDRE

Au cours de l'année, la Caisse a continué d'appuyer *Prêt à entreprendre*, un programme pour stimuler la relève entrepreneuriale lancé en 2012 avec cinq autres partenaires : le gouvernement du Québec, le Mouvement Desjardins et Capital régional et coopératif Desjardins, la Fédération des chambres de commerce du Québec, la Fondation de l'entrepreneurship et Québecor.

En 2013, *Prêt à entreprendre* a permis à 56 nouveaux entrepreneurs issus de toutes les régions du Québec d'obtenir du financement et de l'accompagnement de la part d'une équipe de mentors et d'experts.

RÉSEAU DES FEMMES D'AFFAIRES DU QUÉBEC

En 2013, la Caisse a établi un partenariat avec le Réseau des femmes d'affaires du Québec, un organisme qui identifie, accompagne et fait la promotion du leadership des femmes au sein des milieux d'affaires, social, politique et économique depuis plus de 30 ans. Le Réseau permet à des femmes de toutes les générations de réseauter et de consolider leur position au sein de la communauté d'affaires, entre autres par du référencement, tant à l'échelle régionale qu'internationale.

Le partenariat de la Caisse s'inscrit dans le cadre des Prix femmes d'affaires du Québec, qui honorent les Québécoises s'illustrant dans le milieu des affaires, et du projet de développement économique au féminin, qui a pour but de veiller à la promotion et à l'encouragement de la croissance des entreprises à propriété féminine.

Réalisations de la Caisse au Québec

UN ACTEUR CLÉ DE L'INDUSTRIE FINANCIÈRE QUÉBÉCOISE

La Caisse participe activement au développement du bassin d'expertise financière au Québec, car le talent est essentiel pour créer une industrie financière dynamique.

En 2013, elle a ainsi continué d'entretenir des liens avec plusieurs universités du Québec, en plus de jouer un rôle très actif au sein de Finance Montréal.

DÉVELOPPEMENT DE LA RELÈVE FINANCIÈRE

La Caisse collabore avec plusieurs universités du Québec. Au fil des ans, cela s'est traduit par la mise en place et le soutien de chaires de recherche ou par la création de programmes répondant à des besoins particuliers de l'industrie financière québécoise :

- Chaire Caisse de dépôt-UQAM (Université du Québec à Montréal) sur la gestion de portefeuilles;
- Chaire de leadership en gestion actuarielle des risques d'actifs – Caisse de dépôt et placement du Québec à l'Université Laval;
- partenariat avec la Salle des marchés de l'UQAM;
- contribution au programme court de 2e cycle en ingénierie financière de l'ÉTS (École de technologie supérieure) pour les détenteurs d'une formation technique;
- appui financier à l'Université Laval pour une recherche sur l'entrepreneuriat;
- appui financier à l'Université de Sherbrooke pour une recherche sur l'investissement responsable;
- appui financier pour un projet de recherche sur l'investissement responsable à l'Université Concordia;
- appui financier au Fonds Guynemer Giguère de la Fondation HEC Montréal.

La Caisse joue également un rôle très actif au sein de Finance Montréal, qui souhaite renforcer le secteur financier québécois. Sa participation au chantier sur la retraite a notamment mené à la mise sur pied, en 2013, de la première Conférence internationale de Montréal sur la retraite, un événement annuel qui augmentera la réputation internationale de Montréal comme centre d'expertise sur la gestion de la retraite. La Caisse s'implique aussi dans le chantier sur les ressources humaines, dans lequel un programme de stages structurés et encadrés a été mis en place pour les étudiants en finance. *Carrefour de stages* vise à offrir une formation pratique qui répond aux besoins du marché en facilitant la collaboration entre les entreprises et les universités. En 2013, la Caisse a embauché 12 stagiaires dans le cadre du projet pilote de cette nouvelle initiative.

Afin d'attirer et de retenir davantage de femmes dans les postes en investissement et dans des niveaux d'encadrement, la Caisse a aussi poursuivi les travaux de son comité sur la relève féminine. Plusieurs mesures ont été adoptées en 2013, dont un programme de mentorat en collaboration avec l'Association des femmes en finance du Québec (AFFQ), un affichage à l'AFFQ des postes en encadrement à la Caisse et des entrevues systématiques avec toutes les candidates féminines qualifiées pour un poste d'encadrement. Grâce à ces mesures, le nombre de candidates potentielles pour les postes d'encadrement à la Caisse est passé de 10 % à 33 % entre 2012 et 2013.

CONTRIBUER AU DYNAMISME DE NOMBREUX SECTEURS

La Caisse contribue au dynamisme de l'industrie financière et d'autres secteurs de l'activité économique. Près des deux tiers des 2,8 G$ d'opérations bancaires qu'elle effectue quotidiennement sont réalisées par des banques et des courtiers établis au Québec. De plus, ses activités ainsi que celles de ses filiales immobilières nécessitent l'apport de près de 2 000 fournisseurs québécois, pour un total de plus de 640 M$ déboursés en 2013 au Québec. La Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et services de la Caisse vise d'ailleurs à favoriser les fournisseurs québécois, pourvu qu'ils répondent aux critères de coût et de qualité recherchés.

ÉNONCÉ SUR LA CONTRIBUTION DE LA CAISSE AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

La Caisse de dépôt et placement du Québec a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à sa loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital de ses déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

Les questions de rendement et de développement économique vont de pair. La Caisse entend mettre toutes ses capacités au service du développement économique du Québec. Elle veut jouer un rôle de chef de file en investissant dans des entreprises performantes, susceptibles de générer des rendements avantageux pour ses déposants. Elle veut également soutenir la croissance d'entreprises prometteuses, au Québec comme à l'international. Elle veut jouer un rôle actif dans l'essor de l'entrepreneuriat et soutenir la relève en entreprise. De plus, elle veut contribuer au renforcement des marchés financiers québécois et poursuivre l'optimisation de ses dépenses d'exploitation au Québec.

Sa proximité et sa connaissance approfondie de l'environnement d'affaires et du marché québécois, sa perspective d'investisseur de long terme, sa masse critique et son envergure internationale sont des avantages comparatifs qui permettent aujourd'hui à la Caisse de renouveler son engagement envers l'économie québécoise et d'agir en ciblant les priorités suivantes.

1 CHERCHER ET SAISIR LES MEILLEURES OCCASIONS D'AFFAIRES ET D'INVESTISSEMENT

Investir des fonds et appuyer des entreprises performantes dans une perspective de développement économique à long terme, tout en produisant un rendement qui permet à nos déposants de s'acquitter de leurs obligations.

- Réaliser des investissements rentables à long terme dans les domaines que nous connaissons bien, par exemple les ressources naturelles et les infrastructures.
- Investir dans les moyennes entreprises québécoises capables de se développer en sociétés de plus grande envergure.
- Forger des partenariats institutionnels afin d'offrir aux entreprises, partout au Québec, une expertise variée et de meilleurs services et outils financiers.

2 SERVIR DE PONT ENTRE LES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES ET LES MARCHÉS MONDIAUX

Offrir notre expertise diversifiée, nos réseaux et nos investissements aux entreprises québécoises capables de saisir les occasions d'affaires au sein des marchés internationaux afin d'accroître leur présence et d'accélérer leur croissance.

- Maximiser notre présence, nos réseaux et notre expertise dans tous les grands marchés.
- Investir dans les entreprises québécoises et les accompagner afin qu'elles puissent mettre au point de nouveaux produits, renforcer leur expansion internationale et accélérer leur croissance.
- Renforcer les partenariats stratégiques avec des investisseurs institutionnels actifs à l'échelle mondiale, tout en intégrant leur expertise financière à la nôtre.

3 RENFORCER LE DYNAMISME DE L'ENTREPRENEURIAT ET LA RELÈVE FINANCIÈRE

Favoriser la création, l'expansion et la relève des entreprises québécoises en renforçant le dynamisme de l'entrepreneuriat, et développer l'expertise financière au Québec.

- Encourager l'émergence et la croissance d'entrepreneurs dans toutes les régions du Québec.
- Appuyer des initiatives de développement afin d'enrichir l'expertise financière, de concert avec les universités et d'autres partenaires.

Investissement responsable

Rapport sur l'investissement responsable

FAITS SAILLANTS

1
Au cours de 2013, la Caisse a voté sur 40 601 propositions dans le cadre de 3 972 assemblées d'actionnaires.

2
L'engagement actionnarial de la Caisse auprès des entreprises canadiennes s'est articulé autour de thèmes tels les programmes de rémunération, les enjeux environnementaux et sociaux, et la gouvernance.

3
La Caisse a organisé une conférence sur le thème de l'eau qui a réuni différents spécialistes pour discuter de cet enjeu et des risques qui doivent être pris en compte.

APPROCHE EN INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Dans l'exercice de ses activités d'investissement, la Caisse est guidée par sa mission, par les politiques de placement de ses déposants, les politiques d'investissement de ses portefeuilles spécialisés, ainsi que par les défis de ses clients, notamment face aux éléments de risque et à l'investissement responsable.

La Caisse investit dans des actions de sociétés ouvertes (cotées en Bourse), des actions de sociétés fermées, des titres de créance, des biens immobiliers, des infrastructures ainsi que dans d'autres secteurs. Ces investissements sont gérés de façon active ou encore de façon indicielle.

La Caisse est un investisseur de long terme. Ses investissements en gestion active sont donc généralement réalisés dans cette perspective. Ceci lui procure la flexibilité nécessaire pour favoriser des pratiques d'investissement responsable. La Caisse croit que les entreprises qui gèrent les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (facteurs ESG) de manière proactive et efficace sont plus susceptibles d'assurer leur pérennité et de créer davantage de valeur à long terme.

La décision d'investir dans un titre ou de l'exclure du portefeuille s'appuie sur l'analyse rigoureuse d'un ensemble d'éléments. Parmi ceux-ci, outre les critères financiers, figurent les critères ESG. Par ailleurs, il arrive que la Caisse réalise des investissements dans des secteurs qui peuvent être considérés comme controversés. Dans ces cas, la Caisse met en application l'approche définie dans sa Politique sur l'investissement responsable. Cette politique est disponible sur son

TABLEAU 35

APPROCHE DE LA CAISSE EN INVESTISSEMENT RESPONSABLE

VISION	La Caisse est un actionnaire responsable et agit dans un esprit fiduciaire en procurant un rendement à long terme ajusté au risque.
POLITIQUES	Politique sur l'investissement responsable Politique sur les principes régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en Bourse
APPROCHE	Intégration des facteurs ESG Engagement actionnarial Exclusion
ACTIVITÉS	Exercice du droit de vote Dialogue direct Initiatives de collaboration Dialogue avec les parties prenantes et l'industrie Analyse du risque Recherche Examen de cas particuliers

site Web (www.lacaisse.com), sous l'onglet Investissements, dans la section Investissement responsable.

L'approche de la Caisse s'articule autour de trois volets : l'intégration des facteurs ESG dans le processus d'analyse des investissements en gestion active, l'engagement actionnarial et, exceptionnellement, l'exclusion de titres spécifiques (voir le tableau 35, p. 72).

RAPPORT 2013 SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Au cours de l'année 2013, plusieurs activités ont été menées dans les trois volets de la Politique sur l'investissement responsable de la Caisse. Voici un survol de ces activités.

1. INTÉGRATION DES FACTEURS ESG

L'intégration des facteurs ESG dans les différentes catégories d'actif a son importance puisque la Caisse est un investisseur de long terme qui privilégie la gestion active. Lorsqu'une décision de placement en gestion active est prise, ces facteurs sont examinés dans l'analyse globale de l'investissement. Le tableau 36 présente l'explication des facteurs ESG.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2013 :

- Développement d'une analyse des programmes de rémunération des 100 plus grandes entreprises en termes de capitalisation boursière de l'indice S&P/TSX, permettant une comparaison entre eux.
- Élaboration de cotes sectorielles portant sur chacun des risques ESG des titres de l'indice S&P/TSX.
- Organisation d'une conférence axée sur le thème de l'eau. Tenue le 18 septembre 2013, cette conférence réunissait différents spécialistes pour discuter de cet enjeu et des risques qui doivent être pris en compte.

2. ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

L'engagement actionnarial de la Caisse prend différentes formes : intervention auprès des entreprises, seule ou en collaboration avec d'autres investisseurs, et l'exercice des votes aux assemblées d'actionnaires. Par ailleurs, la Caisse commente régulièrement les consultations faites par les autorités canadiennes de marché et les mesures législatives, tant sur des questions de gouvernance que sur les activités de placement.

Dans sa démarche d'investissement responsable, la Caisse intervient auprès des entreprises pour obtenir davantage d'information pour l'ensemble des actionnaires ou pour discuter d'enjeux particuliers et améliorer les façons de faire. Ces communications avec les entreprises se font généralement de façon privée. Par conséquent, à moins de circonstances exceptionnelles, la Caisse ne dévoile pas le nom des entreprises avec lesquelles elle a eu des communications.

Thèmes d'engagement actionnarial auprès des entreprises canadiennes

Engagement actionnarial – Programmes de rémunération

Objectifs visés par ce thème :

La Caisse souhaite que la rémunération des dirigeants soit liée aux résultats des entreprises. En conséquence, elle examine les programmes de rémunération en fonction notamment du lien entre la rémunération et le rendement de l'entreprise.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2013 :

- Participation à des rencontres organisées par la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance avec des membres de conseils d'administration de certaines entreprises canadiennes.

TABLEAU 36

QU'EST-CE QUE LES FACTEURS ESG?

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte par la Caisse à des degrés qui peuvent varier en fonction de l'entreprise, du type d'industrie et du véhicule d'investissement choisi. L'examen de ces facteurs se fait lors de l'analyse préalable à une décision d'investissement et lors des rencontres avec les dirigeants d'entreprise lorsque des enjeux surviennent.

→ **Facteurs Environnementaux**
Il s'agit, par exemple, de l'impact des activités de l'entreprise sur le climat et les émissions de gaz à effet de serre, la pollution, la rareté des ressources et la remise en état des sites.

→ **Facteurs Sociaux**
Il s'agit, entre autres, des droits de la personne, du consentement des communautés locales, des conditions de travail et de la santé et sécurité.

→ **Facteurs de Gouvernance**
Il s'agit notamment de la rémunération des dirigeants, de l'élection et du mandat des administrateurs.

Rapport sur l'investissement responsable

- Rencontres avec des dirigeants et des membres de conseils d'administration concernant les programmes de rémunération, la comparaison de ces programmes avec ceux des pairs du même secteur, le vote consultatif et l'octroi de primes spéciales.
- Prise de position publique importante sur le vote consultatif de la compagnie Barrick concernant certains enjeux de rémunération, dont une prime à l'embauche excessive qui n'est aucunement liée à la performance.

Engagement actionnarial – Enjeux environnementaux et sociaux

Objectifs visés par ce thème :

Les enjeux environnementaux et sociaux sont importants puisqu'ils peuvent avoir des conséquences financières pour l'entreprise et ses actionnaires, ainsi que des répercussions sur la réputation de l'entreprise. Par ailleurs, ces enjeux soulèvent régulièrement des risques d'acceptabilité sociale de la part des parties prenantes, que ce soit les employés, les actionnaires, la population locale ou les organisations non gouvernementales (ONG).

Actions concrètes prises par la Caisse en 2013 :

- Plusieurs visites « de terrain » pour rencontrer différentes parties prenantes, constater et vérifier la situation de certains projets, faire le point sur les différentes activités d'exploitation et discuter d'enjeux précis.
- Appui au *Carbon Disclosure Project* (CDP) qui envoie un questionnaire aux entreprises afin qu'elles divulguent des renseignements sur la gestion des changements climatiques et les émissions de gaz à effet de serre.
- Participation au *CDP Water Disclosure Project*. Cette initiative permet de constater l'importance de l'enjeu de l'eau et de l'aborder dans le cadre du dialogue avec les entreprises.
- Appui à plusieurs propositions d'actionnaires visant à obtenir davantage d'information sur les risques et les mesures prises par les entreprises relativement aux enjeux environnementaux.
- Appui à l'Initiative de transparence de l'industrie extractive (ITIE). Cet organisme lutte contre la corruption en invitant les pays plus à risque à se doter de mesures visant à renforcer la transparence de la divulgation liée aux revenus tirés des ressources naturelles.

Engagement actionnarial – Gouvernance

Objectifs visés par ce thème :

La Caisse examine attentivement les questions de gouvernance pour intervenir auprès des entreprises lorsque celles-ci n'ont pas adopté les meilleures pratiques, qu'il s'agisse de la composition du conseil d'administration et de ses comités, de sa diversité, de l'élection annuelle des administrateurs ou de la structure du capital-actions. Par ailleurs, elle vise à améliorer le système de vote par procuration au Canada.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2013 :

- Collaboration avec d'autres investisseurs institutionnels canadiens pour transmettre des commentaires aux autorités réglementaires, à la suite de la consultation sur l'infrastructure du vote par procuration au Canada.
- Participation à un comité de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance qui adopte les positionnements publics de cet organisme.
- Participation d'un représentant de la Caisse au comité de gouvernance de l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite (PIAC) qui s'assure d'examiner les enjeux de gouvernance pertinents pour ces investisseurs.
- Transmission de commentaires à des autorités réglementaires lors des consultations suivantes : prises de contrôle, diversité et seuils de divulgation de détentions.

Engagement actionnarial – Marchés émergents

L'engagement actionnarial dans les marchés émergents comporte des défis, notamment en raison de la situation géographique et des différences culturelles. C'est pourquoi la Caisse a confié un mandat à une firme spécialisée pour l'aider à réaliser des activités d'engagement actionnarial. Au cours de 2013, un dialogue a été établi avec plus de 75 entreprises situées dans les marchés émergents. Bien que les enjeux environnementaux et sociaux aient été régulièrement abordés avec ces entreprises, ce sont les enjeux de gouvernance qui sont ressortis comme les plus importants, étant donné l'écart constaté avec les meilleures pratiques de gouvernance reconnues internationalement.

Vote par procuration
L'exercice du vote aux assemblées d'actionnaires des entreprises détenues dans le portefeuille de la Caisse est une activité importante. Ce vote est exercé tant dans les entreprises détenues en gestion active que dans celles détenues en gestion indicielle.

L'exercice du vote est effectué par une équipe interne pour les assemblées d'actionnaires d'entreprises canadiennes et américaines. Pour les entreprises situées à l'extérieur de l'Amérique du Nord, l'exercice du vote est effectué en collaboration avec une firme externe selon les politiques de la Caisse et ses directives. Dans ce cas, la Caisse révise les recommandations de vote de cette firme et elle intervient lorsqu'elle le juge nécessaire.

Autres activités d'engagement
La Caisse mène aussi d'autres activités d'engagement qui ont une portée plus large que celles reliées aux thèmes ou au dialogue avec les entreprises. Elle collabore sur des sujets d'investissement responsable avec plusieurs parties prenantes et souhaite, par ces activités, contribuer à l'évolution et à l'éducation sur l'investissement responsable.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2013 :

- Collaboration à divers travaux du regroupement d'investisseurs des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (PRI), dont elle est signataire depuis le début de cette initiative, en 2006.
- Participation à un groupe de signataires des PRI du Québec qui se réunit régulièrement afin d'échanger de façon informelle sur des enjeux d'investissement responsable ainsi que sur l'implantation des PRI dans les différentes organisations.
- Participation à plusieurs rencontres avec différentes parties prenantes qui veulent comprendre l'approche de la Caisse en matière d'investissement responsable.
- Participation à plusieurs discussions avec des pairs canadiens sur différents enjeux avec des sociétés émettrices.

3. EXCLUSION

L'exclusion de titres en portefeuille demeure une mesure exceptionnelle prise par la Caisse en fonction de certaines circonstances. Ainsi, elle pourrait, si des circonstances le justifiaient, exclure de son portefeuille des titres pour lesquels il y aurait contravention au droit local ou international. L'examen de ces questions est assuré par un comité interne composé de gestionnaires de différents secteurs, dont les secteurs d'investissement.

La Caisse exclut de son portefeuille les entreprises qui fabriquent des armes interdites par la Convention d'Ottawa sur les mines antipersonnel et par la Convention d'Oslo sur les armes à sous-munitions. Ces titres pourraient être réintégrés dans le portefeuille si les entreprises concernées cessent de fabriquer de telles armes.

COMITÉ SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Le comité sur l'investissement responsable a pour rôle d'examiner les grands thèmes liés à ce sujet, notamment pour cibler les thèmes d'engagement actionnarial et pour déterminer l'exclusion ou la réintégration de titres dans le portefeuille. Ce comité s'est réuni à deux reprises en 2013.

Pour plus d'information sur les actions de la Caisse en matière d'investissement responsable, visitez notre site Web à www.lacaisse.com.

Au cours de l'année 2013, la Caisse a voté sur 40 601 propositions dans le cadre de 3 972 assemblées d'actionnaires :

Canada : 155 assemblées
États-Unis : 733 assemblées
International : 3 084 assemblées

Sur l'ensemble des votes, 12,8 % ont été pris contre la direction des entreprises :[1]

Canada : 6,3 %
États-Unis : 11,7 %
International : 13,5 %

1. Les votes contre la direction ont touché notamment des programmes de rémunération ne correspondant pas aux critères de la Caisse et l'élection d'administrateurs à des conseils non composés d'une majorité de membres indépendants.

Rapport sur le développement durable

Le plan d'action de développement durable présenté dans cette section démontre l'importance que la Caisse accorde à la durabilité et à la pérennité de ses activités. Il reflète aussi son engagement envers la stratégie gouvernementale déployée depuis l'entrée en vigueur de la Loi sur le développement durable. La Caisse a adopté son plan d'action de développement durable en 2009. Depuis, plusieurs activités et gestes concrets ont été réalisés, visant l'empreinte écologique, la sensibilisation au développement durable, la mise en valeur du patrimoine culturel québécois et le partage des connaissances en développement durable avec ses pairs ainsi qu'avec ses clients, les déposants.

NOUVEAU PLAN D'ACTION 2012-2015

Pour les années 2012 à mars 2015, le plan comporte 11 actions. L'état d'avancement de ces actions en 2013 est présenté dans cette section, qui en constitue la reddition de comptes formelle.

OBJECTIF

MIEUX FAIRE CONNAÎTRE LE CONCEPT ET LES PRINCIPES DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

ACTION 1

Informer et former les employés de la Caisse sur le développement durable

- Une formation interactive en ligne sur les principes de développement durable a été déployée auprès de 200 employés de la Caisse visés par les critères de formation du ministère du Développement durable, de l'Environnement, de la Faune et des Parcs, ainsi qu'à plus de 150 employés visés d'Ivanhoé Cambridge. La cible de 50 % de participation des employés a été largement dépassée.
- Près de 60 articles et chroniques portant sur différents aspects du développement durable ont paru dans le journal interne des employés de la Caisse. Des affiches traitant de sujets environnementaux, notamment des initiatives prises au Centre CDP Capital, ont été diffusées.
- Deux conférences sur le développement durable ont été organisées et ont connu une bonne participation : l'une sur les enjeux liés à l'eau dans les investissements (plus de 80 personnes, dont 11 conférenciers) et l'autre sur la démarche de développement durable d'une société d'État.
- Un comité de travail formé d'employés de divers secteurs a élaboré et mis en place des activités directement alignées sur les objectifs de la Stratégie de développement durable du gouvernement. Ces activités ont été intégrées au plan d'action de la Caisse qui vise la mise en place de huit activités au total d'ici à la fin de 2014.
- En 2013, Ivanhoé Cambridge a créé une section Responsabilité sociale d'entreprise (RSE) sur son site Web et a mis en ligne une section RSE sur le portail intranet des employés.

OBJECTIF

DÉVELOPPER UNE CULTURE DE PRÉVENTION ET DES CONDITIONS FAVORABLES À LA SANTÉ, LA SÉCURITÉ ET L'ENVIRONNEMENT

ACTION 2

Poursuivre l'amélioration des conditions de travail pour favoriser la santé et la sécurité des employés

- La Caisse a adopté une stratégie de santé globale et elle a mis à jour le régime d'assurance collective offert à ses employés.
- Des mesures ont été mises en place afin de pouvoir localiser et rejoindre rapidement les employés qui sont en déplacement d'affaires.
- Ivanhoé Cambridge a adopté une politique de santé et sécurité.
- Des communications ont été faites aux employés sur la sécurité au Centre CDP Capital, ainsi que sur les mesures d'urgence et en cas de sinistres.

ACTION 3

Mettre en place des mesures pour favoriser le transport écologique des employés

- Un sondage a été mené auprès des employés sur leurs habitudes de transport et une analyse de la situation a été effectuée. En 2014, la Caisse se penchera sur les mesures à prendre pour faciliter l'utilisation de modes de déplacements actifs et collectifs.

OBJECTIF

FAVORISER L'APPROVISIONNEMENT RESPONSABLE ET LA SAINE GESTION ENVIRONNEMENTALE

ACTION 4

Renforcer les pratiques et activités mises en œuvre pour consommer de façon responsable

- À la suite d'une revue de sa politique d'approvisionnement, la Caisse y a ajouté, de même qu'à ses documents d'appel d'offres, de nouvelles clauses relatives au développement durable. Les exigences à ce sujet ont été prises en compte dans l'ensemble des nouveaux contrats octroyés à la suite d'un appel d'offres.
- Conformément à cette politique, la Caisse a poursuivi sa stratégie visant à favoriser les fournisseurs de biens et de services ayant une place d'affaires au Québec.
- Ivanhoé Cambridge a élaboré une politique d'approvisionnement responsable qui sera adoptée au cours de 2014.

ACTION 5

Poursuivre la gestion environnementale

- Deux nouvelles bornes de recharge pour les véhicules électriques ont été installées au centre commercial Carrefour Rimouski, portant à 64 le total de ces bornes dans les propriétés d'Ivanhoé Cambridge au Québec.
- L'inventaire des émissions de gaz à effet de serre a été réalisé dans le cadre de l'élaboration d'un programme de mesure et de suivi de ces émissions dans les propriétés gérées par Ivanhoé Cambridge au Canada.
- Cette année, Ivanhoé Cambridge a poursuivi ses initiatives de compostage dans 13 propriétés au Québec.
- Les certifications BOMA Best de 26 propriétés d'Ivanhoé Cambridge au Québec, obtenues depuis quelques années, ont été maintenues en 2013.

OBJECTIF

CONSERVER ET METTRE EN VALEUR LE PATRIMOINE DU QUÉBEC

ACTION 6

Poursuivre la mise en valeur du patrimoine culturel

- Une exposition ouverte au grand public a été organisée au cours de l'été 2013 pour présenter une partie de la collection d'œuvres d'art de la Caisse.
- Quatre visites guidées de la collection ont été tenues pour les employés ainsi que pour des groupes externes.
- Une rencontre avec un artiste représenté dans la collection d'œuvres d'art a été organisée pour les employés dans les locaux de la Caisse.

ACTION 7

Poursuivre la mise en valeur du patrimoine architectural

- En 2013, Ivanhoé Cambridge a continué la réalisation de son programme de mise en valeur d'immeubles historiques du Québec. Elle a notamment poursuivi le programme de revitalisation de la Place Ville Marie, immeuble phare du centre-ville de Montréal, dans la perspective d'obtenir une certification LEED. Elle a aussi amorcé un projet de rénovation du complexe résidentiel Rockhill, à Montréal, avec l'objectif de lui redonner la vitalité et l'attrait qui ont fait sa réputation.
- Par ailleurs, Ivanhoé Cambridge a obtenu le prix du patrimoine commercial de l'Opération patrimoine architectural de Montréal à titre de copropriétaire de l'édifice Sun Life, à Montréal. Ce prix souligne le souci constant des propriétaires de recourir à des professionnels pouvant assurer une gestion méticuleuse et respectueuse du caractère architectural exceptionnel du bâtiment.

Rapport sur le développement durable

OBJECTIF

LUTTER CONTRE LES INÉGALITÉS SOCIALES

ACTION 8

Encourager les employés à soutenir des causes philanthropiques

- Un programme de promotion de l'action communautaire a été déployé avec succès auprès des employés. Il comporte trois axes : valoriser l'engagement au sein d'organismes communautaires, s'engager avec Bénévoles d'affaires pour partager des expertises et compétences professionnelles, et soutenir des causes d'entreprise.
- Des activités de bénévolat ont eu lieu au cours de l'année, dont une collecte de vêtements d'hiver, le tri de denrées alimentaires et de fournitures scolaires, et l'installation de postes informatiques pour un organisme d'aide aux devoirs.
- Douze jumelages pour siéger sur des conseils d'administration ou sur des comités de travail au sein d'un organisme communautaire ont été effectués en collaboration avec Bénévoles d'affaires.
- À l'automne, près de 250 employés ont participé à l'activité Roulons pour la recherche sur le diabète juvénile, qui a permis d'amasser une somme de 175 000 $ au profit de la Fondation pour la recherche sur le diabète juvénile.

OBJECTIF

RÉPONDRE AUX CHANGEMENTS DÉMOGRAPHIQUES ET FAVORISER LA CONCILIATION ENTRE LE TRAVAIL ET LA VIE PERSONNELLE

ACTION 9

Optimiser l'environnement de travail

- Un projet pilote de mise en œuvre d'un cadre de gestion serré de télétravail a été réalisé. Le déploiement complet de cette initiative sera effectué en 2014. Celle-ci vise à augmenter l'efficacité et la flexibilité au travail et bénéficiera autant à la Caisse qu'à ses employés.

OBJECTIF

PARTICIPER AU DÉVELOPPEMENT DE LA RELÈVE FINANCIÈRE

ACTION 10

Développer la relève financière

- La Caisse a participé activement à la définition des objectifs et à la mise en place de l'initiative *Carrefour de stages* de Finance Montréal qui vise à offrir un programme structuré de stages en finance aligné sur les besoins du marché.
- Douze stagiaires ont été embauchés à la Caisse dans le cadre du projet pilote du *Carrefour de stages*.
- Trois rencontres entre des professionnels de l'investissement à la Caisse et des étudiants universitaires ont eu lieu.
- Un projet de recherche en investissement responsable a été confié à l'Université Concordia.

ACTION 11

Promouvoir la visibilité et la représentativité des femmes dans le secteur de la finance

- Plusieurs mesures ont été prises dans le cadre du Comité sur la relève féminine de la Caisse, notamment un programme de mentorat en collaboration avec l'Association des femmes en finance du Québec (AFFQ), l'affichage systématique à l'AFFQ des postes en encadrement offerts à la Caisse, et une entrevue systématique de toute candidate féminine qualifiée pour un poste d'encadrement.
- Le nombre de femmes figurant sur les listes de candidats potentiels pour les postes d'encadrement à la Caisse s'est accru en 2013, soit 33 % par rapport à 10 % en 2012.

Rapports du conseil d'administration et de ses comités

Rapport du conseil d'administration

FAITS SAILLANTS

1
Renouvellement du mandat du président et chef de la direction.

2
Suivi des orientations stratégiques de la Caisse touchant notamment la gestion en absolu, les actifs moins liquides, les investissements au Québec et ceux dans les pays émergents.

3
Mise en place d'un encadrement du risque en absolu pour le portefeuille global.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

MANDAT

Le conseil d'administration a notamment pour mandat de s'assurer que la gestion de la Caisse est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements, et que l'organisation prend les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans sa mission.

Pour une description complète du mandat du conseil d'administration, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

COMPOSITION

Au 31 décembre 2013, le conseil comptait 13 membres sur un nombre maximal de 15. Au cours de l'année 2013, le gouvernement du Québec, après avoir consulté le conseil, a renouvelé le mandat de M^me^ Michèle Desjardins au poste d'administratrice indépendante et a nommé six membres au conseil d'administration. M^mes^ Rita Dionne-Marsolais et Patricia Curadeau-Grou ainsi que MM. Jean La Couture, François Joly et Gilles Godbout ont été nommés membres indépendants tandis que M. André Legault, président-directeur général de la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurance (CARRA) au moment de sa nomination, a été nommé membre non indépendant du conseil. M. Legault a quitté ses fonctions à la CARRA à la fin de 2013 et a démissionné de son poste au conseil de la Caisse.

Le tableau 37, p. 81, présente le relevé des présences des administrateurs aux réunions du conseil et des comités pour l'exercice 2013.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

La rémunération des administrateurs de la Caisse, autres que le président du conseil et le président et chef de la direction, est prévue par décret du gouvernement du Québec. Leur rémunération pour 2013 est présentée au tableau 38, p. 81. Les administrateurs ont aussi droit, s'il y a lieu, au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour.

RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

La rémunération annuelle du président du conseil d'administration est fixée par décret du gouvernement du Québec à 195 000 $. Par ailleurs, le président du conseil a droit au remboursement de frais de représentation occasionnés par l'exercice de ses fonctions, jusqu'à concurrence de 15 000 $ par année.

TABLEAU 37

RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2013[1]

Administrateurs	Conseil d'administration		Comité de vérification		Comité d'investissement et de gestion des risques		Comité des ressources humaines	Comité de gouvernance et d'éthique
	6 rég.	5 extra.	6 rég.	1 extra.	6 rég.	4 extra.	7 rég.	6 rég.
Elisabetta Bigsby	6	4	–	–	5/5	3	7	–
Louise Charette	6	5	6	1	–	–	–	6
Patricia Curadeau-Grou	2/2	1/1	–	–	1/1	1/1	–	–
Michèle Desjardins	6	3	–	–	–	–	1/1	6
Rita Dionne-Marsolais	6	4	0/1	–	–	–	–	4/5
Gilles Godbout	6	4	1/1	–	5/5	3	–	–
Denys Jean	4	2	–	–	–	–	–	–
François Joly	5/5	4	4/4	1	5/5	4	5/5	–
Jean La Couture	6	5	–	–	5/5	4	–	–
A. Michel Lavigne	1/1	–	2/2	–	1/1	–	–	–
André Legault	4/5	5	–	–	–	–	–	–
Jean Pierre Ouellet	1/1	–	–	–	–	–	–	–
Réal Raymond	0/1	–	–	–	0/1	–	–	–
François R. Roy	6	5	6	1	6	4	–	–
Michael Sabia	6	4	–	–	–	–	–	–
Ouma Sananikone	5	5	–	–	4/5	3/3	6	1/1
Robert Tessier	6	5	–	–	–	–	7	6

1. Les administrateurs justifient leurs absences aux réunions régulières d'un comité ou du conseil auprès du Secrétariat de la Caisse. Au cours de l'année 2013, des administrateurs n'ont pu assister à certaines réunions pour des raisons de santé ou encore en raison d'obligations liées à des engagements familiaux ou professionnels.

TABLEAU 38

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET[1]

(en dollars)

Administrateurs	Rémunération annuelle	Rémunération à titre de président d'un comité	Jetons de présence	Rémunération totale
Elisabetta Bigsby	17603	5500	19194	42297
Louise Charette[2]	17603	–	19142	36745
Jean La Couture	17603	4137	15048	36788
Patricia Curadeau-Grou	4439	–	3744	8183
Michèle Desjardins	17603	–	12528	30131
Rita Dionne-Marsolais	17603	–	8854	26457
Gilles Godbout	17603	–	9223	26826
François Joly[2]	13240	4137	21316	38693
A. Michel Lavigne	4363	1363	3272	8998
Jean Pierre Ouellet	4363	–	818	5181
Réal Raymond	4363	1363	–	5726
François R. Roy[2]	17603	–	21638	39241
Ouma Sananikone	17603	925	17492	36020
Total				341286

1. Conformément aux termes du Décret :
   a. La rémunération annuelle, la rémunération des présidents de comités et les jetons de présence ont été majorés de 1,75 % au 1er avril 2013.
   b. Le jeton de présence pour une réunion extraordinaire de courte durée du conseil ou d'un comité, tenue par conférence téléphonique, est de la moitié du jeton de présence accordé pour une réunion régulière.
   c. Une réduction est appliquée à la rémunération totale des membres qui sont des retraités du secteur public.
2. Ces administrateurs ont reçu un jeton de présence pour leur participation à une réunion du comité de vérification des filiales immobilières de la Caisse.

Rapport du conseil d'administration

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Renouvellement du mandat du président et chef de la direction

Chaque année depuis 2009, le conseil d'administration, avec le concours du comité des ressources humaines, a jugé que la performance de M. Sabia avait dépassé largement les objectifs qui lui avaient été fixés en début d'année. Que ce soit relativement à la performance de la Caisse, à la satisfaction des déposants, à la mobilisation des employés ou encore à l'engagement envers le Québec, le conseil s'est déclaré extrêmement satisfait du travail accompli par M. Sabia durant son premier mandat.

Le conseil d'administration a donc renouvelé à l'unanimité, avec l'approbation du gouvernement, le mandat de M. Sabia au poste de président et chef de la direction pour un nouveau terme de cinq ans.

Orientations stratégiques

Les orientations stratégiques de la Caisse, approuvées par le conseil d'administration, visent notamment à obtenir davantage de stabilité et moins de volatilité dans les rendements, entre autres, en augmentant l'importance de la gestion en absolu, en investissant dans des actifs dont la valeur est directement liée à l'économie réelle, en investissant au Québec et en tirant profit de la croissance des pays émergents. Dans ce cadre, l'année 2013 a été l'occasion d'implanter plusieurs des changements nécessaires à la réalisation des orientations. Ainsi, le conseil a pu :

- revoir la stratégie de chacun des groupes d'investissement. Il a aussi été en mesure de superviser régulièrement et de contribuer de façon constructive à l'évolution des priorités stratégiques;
- revoir, entre autres, la mise en place du portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale, créé le 1er janvier 2013, et se pencher sur l'approche à long terme utilisée par les gestionnaires;
- approuver le regroupement des différentes stratégies de rendement absolu non capitalisées dans un nouveau portefeuille spécialisé : Stratégies actives de superposition;
- approuver la mise en place d'un encadrement du risque en absolu pour le portefeuille global;
- assurer un suivi relativement à la tenue d'activités porteuses pour le développement économique du Québec. Pour plus d'information sur les activités menées par la Caisse, nous vous invitons à consulter la section Présence de la Caisse au Québec, page 51;
- assurer un suivi de la mise en œuvre de l'augmentation de la pondération du portefeuille global dans les actifs moins liquides, convenue en 2012;
- approuver l'embauche de M. Rashad Kaldany, premier vice-président, Pays émergents, et examiner la stratégie de la Caisse visant à améliorer le profil rendement-risque du portefeuille global grâce à sa diversification géographique. En outre, à la mi-année, le conseil a assuré le suivi de l'introduction graduelle de la gestion active dans le portefeuille Actions des marchés en émergence.

Le conseil s'est assuré que la mise en œuvre de ces priorités fasse l'objet de discussions avec les déposants afin de valider leur adhésion. Il a, par ailleurs, examiné et discuté avec la direction des commentaires recueillis auprès des déposants sur leur satisfaction générale, ainsi que des façons de maintenir à un niveau élevé leur satisfaction relativement aux services rendus.

Enfin, pour donner suite aux priorités stratégiques et dans une perspective de diversification des sources de financement de la Caisse, le conseil a approuvé la mise en place, par l'entremise de la filiale CDP Financière inc., d'un programme de financement sur le marché américain. Ce programme permet de financer des activités d'investissement sur les marchés liquides, selon les occasions qui se présentent.

Plans d'affaires

Le conseil a reçu des secteurs d'activité de la Caisse une présentation de leur plan d'affaires annuel intégrant des objectifs liés non seulement aux priorités stratégiques et à la gestion courante, mais aussi aux initiatives d'utilisation optimale des ressources. Le conseil a adopté le plan d'affaires de la Caisse et le budget annuel et a reçu régulièrement les rapports de la direction touchant l'évolution du plan d'affaires de la Caisse.

Résultats financiers, contrôle interne et systèmes de gestion

Avec le concours du comité de vérification, le conseil s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard des résultats financiers et des contrôles internes, notamment l'examen des états financiers trimestriels, l'approbation des états financiers cumulés intérimaires et annuels, l'évaluation de l'intégrité de l'ensemble des contrôles appliqués aux différentes données servant à l'établissement de ces états financiers et des notes afférentes, et le suivi des travaux de l'audit interne. De plus, le conseil a examiné les rendements des secteurs d'investissement et approuvé le communiqué portant sur les résultats financiers annuels et intérimaires, ainsi que le rapport annuel.

Voir le Rapport du comité de vérification, p. 84, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

Investissements et gestion des risques

Le conseil, avec le concours du comité d'investissement et de gestion des risques, s'est assuré tout au long de 2013 de l'application d'un encadrement et d'un processus de gestion des risques efficaces et rigoureux. Il s'est également assuré de suivre et d'évaluer les travaux visant à adapter cet encadrement et ces processus aux changements découlant des priorités stratégiques. Il a, en outre, approuvé les dossiers d'investissement qui relèvent de son autorité et recommandés par le comité, en tenant compte notamment de l'incidence de chacun sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global de la Caisse.

Pour l'ensemble des activités conduites par le conseil et le comité d'investissement et de gestion des risques, voir le Rapport du comité d'investissement et de gestion des risques, p. 105.

Gouvernance d'entreprise

Au cours de chaque réunion, chacun des comités a fait rapport de ses activités au conseil d'administration qui a pu examiner et se prononcer sur les recommandations qui lui ont été faites. Les membres des comités, tout comme les membres du conseil, se sont par ailleurs réunis régulièrement en l'absence des membres de la direction. Le conseil a, en outre, tenu des séances de discussions avec le président et chef de la direction en l'absence des autres membres de la direction.

Voir le Rapport du comité de gouvernance et d'éthique, p. 87, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil en matière de gouvernance et d'éthique.

Supervision de la direction et gestion des ressources humaines

Le conseil, assisté du comité des ressources humaines, a adopté les objectifs détaillés du président et chef de la direction pour l'année 2013. Le conseil a aussi examiné la performance du président et chef de la direction en fonction des objectifs établis en début d'année.

De plus, le conseil a examiné l'évaluation faite par le président et chef de la direction de la performance des hauts dirigeants. Il a également examiné les plans de relève de ces derniers et celui du président et chef de la direction. Il a approuvé les conditions salariales de 2013 et le niveau de rémunération incitative à être versé aux membres de la haute direction. Il a également approuvé la nomination et la rémunération de M. Kaldany à titre de premier vice-président.

Voir le Rapport du comité des ressources humaines, p. 89, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

Rapport du comité de vérification

FAITS SAILLANTS

1
Examen et suivi de la préparation des états financiers.

2
Revue de l'implantation des normes IFRS.

3
Suivi des programmes d'attestation financière et d'optimisation des ressources.

LE COMITÉ DE VÉRIFICATION

MANDAT

Le comité de vérification supervise la conformité des états financiers par rapport à la situation financière de la Caisse. De plus, il s'assure, entre autres, de la mise en place de mécanismes de contrôle interne adéquats et efficaces et d'un processus de gestion des risques.

Pour une description complète du mandat du comité de vérification, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2013)

Cinq membres indépendants, dont des professionnels avec une expertise en comptabilité ou en finance, ayant l'expérience et les connaissances pour lire et comprendre les états financiers et bien remplir leur rôle.

- Président :
  François Joly
  (membre invité aux réunions du comité d'investissement et de gestion des risques)
- Membres :
  Louise Charette, Rita Dionne-Marsolais, Gilles Godbout et François R. Roy

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2013 : 7

Le rapport qui suit a été approuvé par les membres du comité.

Information financière
En 2013, le comité s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard de l'information financière, notamment de la façon suivante :

- Examen des états financiers cumulés 2012 avec la Direction financière ainsi qu'avec le Vérificateur général du Québec et la firme Ernst & Young, les co-auditeurs, et revue de plusieurs éléments, dont :
  - le processus de préparation des états financiers;
  - l'évaluation des placements dans les marchés liquides négociés de gré à gré ainsi que des placements moins liquides et en BTAA;
  - la validation, par une firme externe, du montant nominal de référence des instruments financiers dérivés;
  - l'audit par une firme externe des rendements pour assurer la conformité du calcul et de la présentation des rendements aux normes de l'industrie.
- Renforcement du processus d'évaluation de la juste valeur des placements et recommandation au conseil du regroupement des politiques spécifiques à chaque type de placement dans une nouvelle politique globale applicable aux années futures.
- Examen du rapport sur le déroulement du processus d'attestation financière permettant au président et chef de la direction et à la chef de la Direction financière d'attester publiquement que les contrôles et procédures de communication de l'information et les contrôles internes à l'égard de l'information financière sont conçus adéquatement et sont efficaces.

- Recommandation des états financiers annuels au conseil pour adoption.
- Examen des communiqués de presse traitant des résultats financiers de la Caisse et des travaux de préparation du rapport annuel.
- Participation de membres du comité de vérification de la Caisse à des réunions du comité de vérification des filiales immobilières et examen du bilan annuel des activités de ces comités.
- Réception du rapport des co-auditeurs soumis à la direction de la Caisse à la suite de leur audit de fin d'année.
- Examen des états financiers trimestriels, des suivis budgétaires, des charges d'exploitation et des prévisions budgétaires de fin d'année.
- Discussions avec les co-auditeurs concernant leur plan d'audit des états financiers de la Caisse.
- Discussions avec Ernst & Young concernant ses procédés internes de contrôle de la qualité.
- Suivi de la politique relative à l'indépendance des co-auditeurs externes et recommandation au conseil des honoraires d'audit d'Ernst & Young.
- Examen des principales positions comptables ainsi que des choix recommandés par la Direction financière ayant une incidence sur les états financiers de la Caisse en vue de l'implantation des normes internationales d'information financière (IFRS) et suivi des travaux de préparation pour cette implantation.
- Discussions régulières avec le personnel de la Direction financière, en l'absence des membres de la direction.
- Rencontres régulières avec les co-auditeurs en l'absence des membres de la direction pour discuter de divers aspects de leur mandat.

Audit interne

Au cours de 2013, le comité a mené les activités suivantes avec la vice-présidence, Audit interne :

- Adoption du plan d'audit interne 2013-2014 et examen du plan d'affaires 2013 de la vice-présidence, Audit interne.
- Examen des rapports d'activité de l'Audit interne découlant du plan d'audit interne et portant notamment sur les mécanismes de contrôle interne, les processus de gestion des risques et l'utilisation optimale des ressources.
- Suivi de la mise en application par la direction de la Caisse des recommandations de l'Audit interne.
- Examen des rapports de suivi relatifs à l'audit interne des filiales immobilières.
- Examen des rapports découlant du programme d'audit continu à la Caisse.
- Discussion des résultats de l'évaluation par un expert externe de la qualité du service de l'Audit interne et examen des changements requis en conséquence.
- Validation que l'équipe de l'Audit interne est en mesure d'agir de manière indépendante de la direction de la Caisse.
- Discussions périodiques avec la vice-présidente de l'Audit interne, en l'absence des membres de la direction.

Rapport du comité de vérification

Contrôles internes et plan d'utilisation optimale des ressources

Le comité a examiné plusieurs aspects des contrôles internes et de l'utilisation optimale des ressources en 2013. Pour ce faire, il a notamment procédé aux travaux suivants :

- Discussions concernant l'évaluation globale par la direction de la conception et de l'efficacité de l'environnement de contrôle général.
- Examen des conclusions de la direction et de l'Audit interne sur les processus et les contrôles liés à l'environnement général de contrôle, ainsi que ceux portant sur les technologies de l'information, et suivis réguliers de la mise en œuvre de ces contrôles chez l'impartiteur.
- Suivi de l'avancement des travaux relatifs à la refonte du programme d'attestation financière visant, entre autres, à améliorer l'efficacité des fonctions de surveillance de la Caisse.
- Examen et approbation du mandat de la vice-présidence, Trésorerie.
- Suivi et analyse des effets des activités mises en œuvre visant une utilisation optimale des ressources.
- Suivi des placements effectués en vertu du dernier alinéa de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse.
- Révision des délégations d'autorité pour approbation par le conseil.

Gestion des risques

Le conseil d'administration a créé le comité d'investissement et de gestion des risques afin d'appuyer le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques. Le comité a donc conduit les activités suivantes pour assurer un suivi des travaux en matière de gestion des risques :

- Réception des mémoires de délibérations des réunions du comité d'investissement et de gestion des risques.
- Réception de la copie des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la Caisse.
- Participation du président du comité aux réunions du comité d'investissement et de gestion des risques.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de vérification n'a pas fait appel à de tels services en 2013. Il a toutefois appuyé la direction lorsqu'elle a eu recours à des firmes externes pour une révision indépendante des justes valeurs de placements privés, de certains titres liquides, de biens immobiliers, de créances immobilières et de BTAA.

Rapport du comité de gouvernance et d'éthique

FAITS SAILLANTS

1
Recommandation de la composition et de la présidence des comités du conseil.

2
Révision du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs et de celui à l'intention des dirigeants et des employés.

3
Examen des activités de la Caisse liées à la Politique sur l'investissement responsable.

LE COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

MANDAT

Le comité s'assure que la Caisse maintient les plus hautes normes de gouvernance et d'éthique. Pour une description complète du mandat du comité de gouvernance et d'éthique, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2013)

Cinq membres indépendants :

- Présidente :
  Ouma Sananikone
- Membres :
  Louise Charette, Michèle Desjardins, Rita Dionne-Marsolais et Robert Tessier

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2013 : 6

Le rapport qui suit a été approuvé par les membres du comité.

Composition du conseil et des comités
Le comité a revu la composition du conseil et des comités afin de s'assurer qu'elle soit optimale. Pour ce faire, le comité a notamment conduit les activités suivantes :

- Analyse de la composition du conseil, de la durée du mandat des administrateurs, ainsi que des compétences et de l'expertise du conseil dans son ensemble, conformément au profil de compétences et d'expérience des administrateurs indépendants.
- Recommandation de la nomination au conseil de membres indépendants.
- Recommandation au conseil de la composition et de la présidence des comités.

Conseil et ses comités
- Révision des responsabilités décrites dans les mandats du conseil et de chacun de ses comités ainsi que dans les mandats de leur président respectif et du président et chef de la direction.
- Discussion de pratiques de gouvernance touchant l'évaluation du conseil et de la direction.

Rapport du comité de gouvernance et d'éthique

- Vérification que les personnes clés au sein de la direction de la Caisse ou à l'externe sont disponibles pour exposer les différents sujets à l'ordre du jour des réunions du conseil, et que le temps accordé est suffisant pour permettre une discussion pleine et entière.
- Obtention de l'assurance que le conseil dispose de toute l'information pertinente et de tout le temps nécessaire à l'analyse des enjeux de la Caisse.
- Vérification de la tenue, au cours de l'année, de séances de discussions en l'absence des membres de la direction et obtention de l'assurance que des périodes suffisantes sont prévues pour permettre une discussion pleine et entière par les administrateurs.
- Discussion d'un programme prévoyant des présentations dans le cadre des réunions du conseil et en dehors de ce cadre formel, pour permettre aux administrateurs d'échanger entre eux et avec la direction sur des sujets pertinents pour la réalisation de leur rôle.

Règles d'éthique et de déontologie
À l'égard des règles d'éthique et de déontologie en vigueur, le comité a, entre autres, mené les activités suivantes :

- Revue des règles de déclaration d'intérêts, obtention de l'assurance, au nom du conseil, que les déclarations d'intérêts soumises par les administrateurs sont conformes aux dispositions en vigueur et transmission de ces déclarations aux autorités désignées par la loi sur la Caisse.
- Révision du code à l'intention des administrateurs et de celui à l'intention des dirigeants et des employés et examen du rapport d'application des règles d'éthique et de déontologie.
- Révision de la directive relative aux transactions sur les titres de sociétés ayant des liens avec un administrateur de la Caisse et révision de ces transactions, le cas échéant.

Politique sur l'investissement responsable
La Caisse s'est dotée d'une politique sur l'investissement responsable. À ce sujet, le comité a effectué les travaux suivants :

- Examen du rapport sur l'exercice du droit de vote de la Caisse auprès des sociétés dont elle est actionnaire.
- Examen et discussion d'un rapport sur l'engagement actionnarial de la Caisse, à savoir l'exercice de son droit de vote et la tenue d'un dialogue avec les sociétés dont elle est actionnaire, plus particulièrement dans les marchés émergents.

Caisse
- Révision de la Politique de dons et commandites, examen du rapport sur les dons et commandites accordés par la Caisse durant l'année et revue du budget annuel consacré par la Caisse à ces activités.
- Examen du processus de vérification de l'application des règles d'éthique et de déontologie chez les gestionnaires externes de la Caisse.
- Examen du processus de désignation de membres au conseil d'administration de certaines sociétés fermées dans lesquelles la Caisse investit.

Évaluation du fonctionnement des comités et du conseil
Le programme d'évaluation du conseil, de ses comités et des administrateurs de la Caisse contribue à la qualité de sa gouvernance en permettant d'établir dans quels domaines des améliorations peuvent être apportées. Considérant la présence de plusieurs nouveaux membres au conseil, le comité a recommandé un report d'une année de ce processus d'évaluation.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de gouvernance et d'éthique n'a pas eu recours à de tels services en 2013.

Rapport du comité des ressources humaines

FAITS SAILLANTS

1
Recommandation du renouvellement du mandat du président et chef de la direction par le conseil d'administration.

2
Vigie des pratiques du marché en matière de rémunération.

3
Revue des orientations stratégiques en matière de santé organisationnelle.

LE COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

MANDAT

Le comité a pour mandat d'examiner les orientations et stratégies en matière de gestion des ressources humaines, notamment l'évaluation de la performance, la planification de la relève, la rémunération de la haute direction et les pratiques générales de la Caisse en matière de ressources humaines.

Pour une description complète du mandat du comité des ressources humaines, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2013)

Le comité est composé de cinq membres indépendants :

- Présidente :
  Elisabetta Bigsby
- Membres :
  Michèle Desjardins, François Joly, Ouma Sananikone et Robert Tessier

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2013 : 7

Le rapport qui suit a été approuvé par les membres du comité.

Président et chef de la direction
Le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration l'approbation des objectifs de M. Sabia en sa qualité de président et chef de la direction pour l'exercice 2013. En outre, le comité a examiné et recommandé au conseil l'évaluation de la performance et les conditions de rémunération globale du président et chef de la direction.

Par ailleurs, le comité a examiné et évalué les réalisations de M. Sabia à l'égard du développement et du repositionnement de la Caisse et de sa stratégie d'investissement au Québec et ailleurs dans le monde, et ce, pour la période de son premier mandat à titre de président et chef de la direction. Le comité a jugé la performance de M. Sabia comme étant exceptionnelle et a recommandé au conseil de renouveler son mandat pour une autre période de cinq ans.

Haute direction
Le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, les éléments suivants :

- L'évaluation de la performance et la détermination de la rémunération globale des membres de la haute direction;
- Le plan de relève des postes de haute direction et de celui de président et chef de la direction;
- La nomination du premier vice-président, Pays émergents.

Rapport du comité des ressources humaines

Stratégies et politiques clés de gestion intégrée des talents
Le comité s'est penché sur plusieurs stratégies et politiques clés de gestion intégrée des talents au cours de l'année 2013. Pour ce faire, le comité a notamment :

- examiné et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, la structure de rémunération des employés, incluant le salaire de base et la rémunération incitative;
- revu les orientations stratégiques en matière de santé organisationnelle, et examiné et discuté des démarches concernant la mobilisation des employés;
- examiné les différents indicateurs de gestion, y compris les indicateurs relatifs à la gestion des risques opérationnels liés à la gestion des ressources humaines ainsi que ceux touchant les plans de relève.

Recours à des experts externes
Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, faire appel à des experts externes. Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rémunération incitative, le comité et le conseil d'administration ont eu recours aux services d'une firme indépendante d'experts-conseils, reconnue en matière de rémunération du personnel, qui œuvre dans le secteur des caisses de retraite, Hugessen Consulting. Le comité tient compte de l'avis et des recommandations de Hugessen Consulting, mais prend ses propres décisions, qui peuvent être basées sur des renseignements autres que les recommandations de cet expert.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Travaux du comité relatifs à la rémunération
Durant l'année 2013, le comité, avec l'appui de son conseiller Hugessen Consulting, s'est assuré que la politique de rémunération adoptée en 2010 rencontrait ses objectifs stratégiques de payer pour la performance à long terme, d'offrir une rémunération compétitive et de lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants. Le comité a examiné la façon dont la politique de rémunération de la Caisse a été appliquée; il a analysé les propositions de primes de performance, ainsi que les propositions relatives à l'application du coïnvestissement, et s'est assuré de l'adéquation de ces propositions avec la politique de rémunération et les pratiques du marché.

Ainsi, le comité a notamment analysé et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, le montant des primes de performance à être versées en fonction du programme de rémunération incitative.

Par ailleurs, le comité a reçu une mise à jour sur les tendances du marché en matière de révision salariale. Il s'est penché sur les conditions salariales des employés de la Caisse pour 2013 et les a recommandées au conseil d'administration pour approbation.

Encadrement
La politique de rémunération de la Caisse a été adoptée conformément à l'annexe A du règlement encadrant la régie interne de la Caisse (le Règlement intérieur). Cette annexe a été révisée par décret gouvernemental en 1996 et :

- définit les niveaux maximums de rémunération globale des employés et les marchés de référence;
- indique que les données reflétant le portrait des marchés de référence doivent être compilées au moyen d'un sondage annuel fait par une firme indépendante reconnue, et que celui-ci doit être administré et analysé selon une méthodologie et des règles généralement reconnues en cette matière;
- prévoit que la masse salariale de la Caisse ne doit pas excéder 100 % du point milieu des échelles salariales.

Les marchés de référence et le positionnement des niveaux de rémunération[1]
Pour le poste de président et chef de la direction, le marché de référence est composé d'un échantillon de huit grandes caisses de retraite canadiennes, dont la liste se trouve au tableau 45, p. 100. Pour ce poste, la rémunération globale doit se situer entre la médiane et le troisième quartile (75e rang centile) du marché de référence, selon que la performance de la Caisse est moyenne ou supérieure.

Pour les postes liés à l'investissement, le marché de référence est celui de l'investissement institutionnel canadien. Celui-ci doit comprendre un échantillon représentatif, notamment d'institutions, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie, de caisses de retraite, de firmes de conseillers en placement, de firmes de courtage et de gestionnaires de fonds ou d'industries de même nature. L'échantillon actuel comprend 42 organisations, dont la liste se trouve au tableau 43, p. 99. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du décile supérieur (90e rang centile) du marché de référence.

1. Aux fins de la rémunération, le premier quartile s'étend du 1er au 25e rang centile, le deuxième quartile du 26e au 50e rang centile, le troisième quartile du 51e au 75e rang centile et le quatrième du 76e au 100e rang centile.

Pour les postes non liés à l'investissement, le marché de référence est celui du Québec et doit comprendre notamment les emplois du secteur public. Ainsi, le marché de référence comprend un échantillon représentatif de grandes entreprises québécoises des secteurs public et privé ainsi que d'entreprises du secteur financier. L'échantillon actuel comprend 55 organisations, dont la liste se trouve au tableau 44, p. 100. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer au troisième quartile (75e rang centile) du marché de référence.

En 2013, la Caisse a retenu les services de Towers Watson pour l'étalonnage de ses marchés de référence. Les critères de sélection utilisés pour établir les entreprises faisant partie des marchés de référence sont notamment : la taille, le secteur d'activité, ainsi que les entreprises qui recrutent des talents similaires aux profils recherchés par la Caisse, qui offrent des produits et types d'investissement innovateurs et diversifiés, qui sont reconnues pour avoir les meilleures pratiques en ressources humaines, dont la culture est alignée sur la performance et qui participent à la banque de données de Towers Watson.

Objectifs stratégiques liés à la politique de rémunération

La Caisse doit pouvoir compter sur des employés hautement compétents, qui lui permettent d'atteindre sa mission : recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement, tout en contribuant au développement économique du Québec.

Par conséquent, la politique de rémunération poursuit les trois objectifs suivants :

1. **Payer pour la performance :** une rémunération incitative proportionnelle au rendement procuré aux déposants. Cet objectif s'articule autour des quatre thèmes suivants :
   - **Une orientation à long terme :** pour récompenser la performance soutenue sur plusieurs années.
   - **Un juste équilibre rendement-risque :** afin d'encourager une prise de risque mesurée, qui facilite la production d'un rendement à long terme soutenu pour les déposants, tout en tenant compte de leur tolérance au risque.
   - **Une évaluation globale :** afin de favoriser un équilibre entre la contribution individuelle, le rendement des portefeuilles et le rendement de la Caisse.
   - **Un accent sur la perspective globale Caisse :** une importance accrue de la contribution des employés aux priorités stratégiques et au rendement global de la Caisse, incluant une pondération accordée au leadership et aux comportements souhaités.
2. **Offrir une rémunération compétitive :** afin d'attirer, mobiliser et retenir des employés qui possèdent une expérience et des compétences qui permettent à la Caisse d'atteindre ses objectifs stratégiques, tout en respectant les balises énoncées par le Règlement intérieur et décrites précédemment.
3. **Lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants :** afin qu'ils orientent leur contribution individuelle et d'équipe vers le succès soutenu à long terme de la Caisse.

La politique de rémunération de la Caisse respecte les principes de saine gestion de la rémunération émis par le Forum de stabilité financière (FSF) et entérinés par les pays du G20, soit une gouvernance efficace en matière de rémunération et un alignement entre la rémunération et la prise de risque mesurée à long terme, et la revue régulière des pratiques de rémunération.

Composantes de la rémunération globale

La rémunération globale des employés de la Caisse repose sur quatre composantes :

1. Le salaire de base
2. La rémunération incitative
3. Le régime de retraite
4. Les avantages sociaux

Rapport du comité des ressources humaines

Salaire de base

Le Règlement intérieur établit que la moyenne des salaires de base ne doit pas excéder le point milieu des échelles salariales. À l'intérieur de ces paramètres, les salaires de base annuels sont fixés en fonction des conditions de salaire qui ont cours dans les marchés de référence.

Chaque année, le comité des ressources humaines soumet au conseil d'administration, pour approbation, l'enveloppe de masse salariale.

Pour l'année 2013, le conseil d'administration a approuvé les recommandations formulées par la direction de la Caisse visant à :

- maintenir les échelles de salaire près de la médiane des marchés de référence, telle que mesurée par des firmes externes reconnues;
- verser une enveloppe d'augmentation au mérite se situant sous la médiane des prévisions d'augmentation du marché.

Rémunération incitative

Dans le milieu de l'investissement, la rémunération incitative est une composante essentielle de la rémunération globale offerte aux employés de ce secteur, puisqu'elle permet d'aligner les incitatifs financiers sur les objectifs de rendement attendus par les clients.

La rémunération incitative à la Caisse sert à reconnaître la performance, l'atteinte d'objectifs et la contribution à la réalisation des orientations stratégiques. La rémunération incitative représente une partie importante de la rémunération globale. Elle a ainsi une influence directe sur le niveau de rémunération globale offert et sur son positionnement par rapport au marché de référence.

Le programme de rémunération incitative, introduit en 2010, reconnaît par l'octroi d'une prime, la performance soutenue sur quatre années et permet de différer une partie de cette prime de performance dans un compte de coïnvestissement sur une période de trois ans (voir page 95). Ce mécanisme permet de lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants, en faisant fluctuer ces montants en fonction du rendement absolu généré pour les déposants.

Composantes de la prime de performance

L'attribution d'une prime de performance n'est jamais garantie : elle dépend toujours de l'évaluation des critères de performance tels qu'ils sont établis par le programme de rémunération incitative. Ainsi, l'attribution d'une prime de performance aux employés est évaluée à l'aide des trois composantes présentées au graphique 39.

GRAPHIQUE 39

COMPOSANTES DE LA PRIME DE PERFORMANCE

RÉSULTE DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS INDIVIDUELS	→	Contribution individuelle
EST ÉVALUÉE SUR LE NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS D'AFFAIRES OU DU RENDEMENT DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DE CHAQUE SECTEUR	→	Rendement des portefeuilles ou réalisation des plans d'affaires
EST FONCTION DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS DE RENDEMENT DE LA CAISSE	→	Rendement global de la Caisse

Réalisations depuis 2010

Sur la période de quatre ans s'échelonnant de 2010 à 2013, la Caisse a procuré un rendement net annualisé de 10,0 %, générant 61,2 G$ de résultats de placement nets, et ce, en dépit d'un contexte économique incertain et volatil.

- Ce rendement dépasse celui de son portefeuille de référence qui se situe à 8,8 %. Cet écart représente 6,0 G$ de valeur ajoutée.
- Chacune des catégories d'actif a contribué de façon importante au rendement global de la Caisse sur quatre ans.
- Sur cette période, la Caisse surpasse largement les objectifs à long terme des déposants.

En 2013, la Caisse a procuré un rendement de 13,1 %, générant 22,8 G$ de résultats de placement nets :

- Ce rendement surpasse celui de son portefeuille de référence, qui se situe à 12,6 %. Cela représente 851,0 M$ de valeur ajoutée.
- L'actif net des déposants atteint 200,1 G$ à la fin de l'année.
- Quinze des dix-sept portefeuilles spécialisés affichent des résultats positifs.

La Caisse a poursuivi en 2013 la mise en œuvre des objectifs stratégiques clés de son plan d'affaires, notamment :

Présence accrue de la Caisse au Québec

Depuis quatre ans, la Caisse a assuré la croissance de ses actifs au Québec par de nouveaux investissements et engagements, et a mis en œuvre plusieurs initiatives pour renforcer sa présence auprès des entrepreneurs.

- Les actifs de la Caisse au Québec ont augmenté de 20,3 G$, atteignant 53,8 G$ au 31 décembre 2013, dont 32,5 G$ dans le secteur privé.
- Les nouveaux investissements et engagements de la Caisse auprès d'entreprises québécoises s'élèvent à 10,3 G$.
- La Caisse a mis en place une stratégie de développement au Québec basée sur trois axes :
  1. Chercher et saisir les meilleures occasions d'affaires et d'investissement.
  2. Servir de pont entre les entreprises québécoises et les marchés mondiaux.
  3. Renforcer le dynamisme de l'entrepreneuriat et la relève financière.

Pour mettre en œuvre sa stratégie de développement au Québec, la Caisse en 2013 a notamment :

- réalisé de nouveaux investissements et engagements, totalisant 3,6 G$, dont 600 M$ de nouveaux engagements auprès des PME québécoises;
- mené plus de 125 activités afin de tisser des liens avec la communauté d'affaires et les entreprises québécoises;
- accordé des prêts hypothécaires commerciaux totalisant 1,1 G$.

Mise en œuvre de sa stratégie d'investissement

Gestion en absolu

- Lancement du portefeuille Actions Qualité mondiale au début de l'année 2013. Ce portefeuille géré en absolu est concentré sur les titres de qualité qui affichent des rendements plus stables à long terme, avec un risque diminué, ce qui correspond au profil rendement-risque des déposants.
- À la fin de 2013, l'actif sous gestion s'élevait à 17,2 G$, soit 8,6 % du portefeuille global.
- En 2013, pour une seule année de rendement, le portefeuille Actions Qualité mondiale a produit un rendement de 32,4 %.

Actifs moins liquides

- Poursuite de la stratégie d'investissement en placements privés, en infrastructures et en immobilier. Les investissements dans ces actifs moins liquides ont été de 9,6 G$ en 2013.
- Investissement en infrastructures dans le port de Brisbane, en Australie.
- Investissement en énergie dans une quinzaine de parcs éoliens au Québec, au Canada, aux États-Unis et en mer du Nord.

Rapport du comité des ressources humaines

- Acquisition de la participation de 50 % d'AIMCo dans Place Ville Marie, permettant à Ivanhoé Cambridge de devenir l'unique propriétaire de cet immeuble phare du centre-ville de Montréal.
- Renforcement de la présence d'Ivanhoé Cambridge aux États-Unis avec l'acquisition d'une participation dans un immeuble à New York, l'acquisition de tours à Chicago et le lancement du plus grand projet immobilier à voir le jour dans cette ville depuis cinq ans.
- Repositionnement stratégique du portefeuille immobilier en Europe par la concentration des activités dans certains marchés, notamment à Londres et à Paris.

Pays émergents et profondeur d'expertise

- Cette année, la Caisse a renforcé ses équipes de recherche et a accru de façon importante son expertise en pays émergents.
  - Nomination du premier vice-président, Pays émergents.
  - Création d'une équipe responsable du développement d'une stratégie d'investissement dans ces marchés, qui sera implantée graduellement d'ici 2018.
- À compter de juillet 2013, la gestion active externe a été introduite dans le portefeuille Actions des marché en émergence en vue de mieux profiter du potentiel de croissance de ces pays.

Approfondir nos connaissances afin de mieux gérer les risques

- Maintien d'un juste équilibre entre le rendement et le risque, notamment par :
  - une réduction du risque absolu et du risque actif du portefeuille global;
  - le maintien d'un niveau robuste de liquidités.
- Mise en place d'un encadrement du risque en absolu, en cohérence avec l'évolution du portefeuille global.

Capacité de recherche et d'analyse des tendances économiques et financières

- Au cours des dernières années, un accent particulier a été mis sur le renforcement des capacités de recherche : recrutement d'experts opérationnels et sectoriels (géologie, soins de santé, génie mécanique, etc.) et création d'un programme de recherche pour développer une expertise globale et enrichir la prise de décision en investissement.

Pilotage du portefeuille global et évolution de l'offre aux déposants

Depuis les dernières années, la Caisse a procédé à un recentrage des stratégies d'investissement sur les métiers de base et à une modification en profondeur de l'offre de portefeuilles pour la rendre plus flexible et mieux adaptée aux besoins des déposants. La Caisse a aussi renforcé les services-conseils et la reddition de comptes faite auprès des déposants et a mis en œuvre de nouveaux mécanismes de collaboration.

Les commentaires recueillis auprès des déposants au cours de l'année 2013 exprimaient un fort niveau de satisfaction à l'égard du pilotage du portefeuille global et de l'évolution de l'offre de la Caisse.

Simplification et optimisation

Au cours des dernières années, la Caisse a mis en place un nouveau modèle d'affaires opérationnel centré sur le client et l'efficacité.

En 2013, la Caisse a notamment :

- poursuivi ses efforts pour améliorer son efficacité et le ratio des dépenses s'est établi à 17,0 cents par 100 $ d'actif net moyen comparativement à 17,9 cents en 2012. Ce ratio continue de placer la Caisse parmi les chefs de file de sa catégorie de gestionnaires.
- déployé des initiatives structurantes pour améliorer l'agilité opérationnelle, la gestion des données, le rééquilibrage de portefeuilles et le cycle d'approvisionnement dont :
  - simplification des activités, des processus et des systèmes par une mise à niveau de la chaîne opérationnelle et la migration vers de nouvelles solutions technologiques;
  - évolution de la gestion des données par la mise en place d'une gouvernance assurant l'accès, l'intégrité et l'intégralité des données;
  - implantation d'une nouvelle application de rééquilibrage de portefeuilles.
- mis en place une mesure interne de la santé organisationnelle et lancé des initiatives structurantes afin d'améliorer celle-ci.

Prime de performance 2013

En tenant compte des primes de performance versées et différées, la rémunération globale des employés de la Caisse en 2013 se situe en deçà de la médiane des marchés de référence pour un rendement net annualisé de 10,0 % sur une période de quatre ans s'échelonnant de 2010 à 2013, correspondant à 6,0 G$ de valeur ajoutée au-dessus du portefeuille de référence, et équivalant à une performance supérieure sur quatre ans.

Plus spécifiquement et selon une analyse produite par Towers Watson, la rémunération globale des employés se positionne dans un intervalle se situant entre les 24e et 78e rangs centiles (où le 100e rang centile représente la rémunération la plus élevée du marché) des marchés de référence selon le poste occupé, la performance spécifique des portefeuilles et la rémunération versée pour ces postes (voir le tableau 40). En comparaison avec l'année 2010, le montant des primes de performance par rapport à l'actif net de la Caisse a légèrement diminué.

L'opinion de Hugessen Consulting présentée au conseil d'administration de la Caisse souligne :

« Nous avons revu les rendements de la Caisse et des indices de référence pour 2013, ainsi que les facteurs ayant contribué au rendement de la Caisse et nous en sommes satisfaits. Nous pouvons confirmer, entre autres, que les calculs de la valeur ajoutée, les multiples de rendement 2013, les multiples de rendement moyen 2010-2013 et les multiples de prime 2013 sont conformes au programme de rémunération incitative de la Caisse. À notre avis, le montant total des primes déterminées par le programme en 2013 est raisonnable dans le contexte du marché, considérant la performance de la Caisse en 2010, 2011, 2012 et 2013. »

Coïnvestissement : primes de performance différées

Le coïnvestissement vise à renforcer l'alignement des intérêts des employés ayant le plus d'influence sur la performance organisationnelle et financière de la Caisse sur ceux des déposants sur un horizon à long terme. La valeur des montants de primes de performance différées et coïnvesties variera avec le rendement global absolu moyen de la Caisse durant la période pendant laquelle les primes sont différées, à la hausse comme à la baisse.

À la fin de chaque période de trois ans, le montant différé, diminué ou augmenté du rendement moyen crédité pour cette période, sera versé à chaque participant sous forme de prime différée avec restrictions. Le graphique 41, p. 96, illustre cette mécanique.

Les membres de la haute direction disposent de trois ans pour contribuer au minimum l'équivalent de leur salaire de base dans le compte de coïnvestissement.

TABLEAU 40

POSITIONNEMENT DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE SELON LE POSTE OCCUPÉ

Postes	Rémunération globale maximale selon le Règlement[1]	Positionnement moyen de la rémunération globale versée en 2013 par rapport aux marchés de référence selon le Règlement
Postes liés à l'investissement	90e rang centile	Du 24e au 78e rang centile En moyenne, au 39e rang centile
Postes non liés à l'investissement	75e rang centile	

1. Les positionnements en rang centile auxquels réfère la rémunération globale maximale se retrouvent à l'annexe A du Règlement intérieur, révisée par décret gouvernemental en 1996.

Rapport du comité des ressources humaines

Changements apportés en 2013
S'inspirant des meilleures pratiques de rémunération incitative du secteur financier et dans l'optique de renforcer l'alignement des objectifs de rendement absolu dans la durée, une hausse a été appliquée sur le seuil minimum de coïnvestissement à compter de 2013.

Pour le président et chef de la direction et les membres de la haute direction, le seuil minimum de la rémunération incitative totale devant être différée dans un compte de coïnvestissement est passé de 40 % à 55 %. Pour tous les vice-présidents et vice-présidents principaux ainsi que les employés en investissement des niveaux intermédiaire et senior, le seuil minimum a été haussé de 25 % à 35 %.

Depuis 2011, la Caisse offre aux employés visés l'option de différer et coïnvestir une portion additionnelle de leur prime dans le compte de coïnvestissement. Comparé à 2012, les nouveaux minimums obligatoires ainsi que la participation volontaire ont accru de près de 30 % les montants différés et coïnvestis.

Régime de retraite
Tous les employés participent et contribuent à l'un des deux régimes de retraite à prestations déterminées, soit au Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) ou au Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE), selon le poste qu'ils occupent. De plus, les cadres et professionnels occupant une fonction stratégique participent au Régime additionnel de retraite (RAR) et les membres de la haute direction participent au Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD). En vertu de ces deux régimes, ceux-ci ont droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale correspondant à 2 % de leurs gains admissibles pour chacune des années ou fraction d'année de participation aux régimes, tout en tenant compte des limites fiscales annuelles imposées par l'Agence du revenu du Canada pour chacune des années où ils ne participaient pas au RAR ou au RSRCD.

Certains membres de la haute direction se voient reconnaître des années de service additionnelles au RSRCD en fonction des circonstances particulières de leur promotion ou de leur embauche.

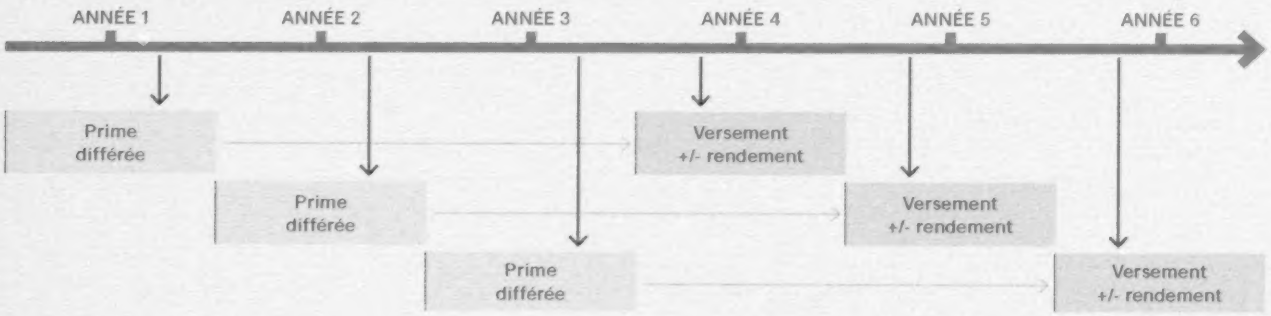
Avantages sociaux
Les employés bénéficient d'une gamme d'avantages sociaux de valeur concurrentielle, notamment une assurance collective (par exemple, les soins médicaux et dentaires, l'assurance vie, etc.). Par ailleurs, les membres de la haute direction bénéficient d'avantages particuliers pour assumer, principalement, des dépenses associées à l'allocation de voiture. La Caisse exige également de ses cadres qu'ils procèdent à une évaluation annuelle de leur état de santé.

Revue de performance et de rémunération globale du président et chef de la direction

Revue de performance
Au début de l'année 2013, le comité a recommandé au conseil d'administration, à des fins d'examen et d'approbation, une série d'objectifs individuels autres que financiers proposés par le président et chef de la direction. Une série de grands objectifs d'entreprise visaient à atteindre des cibles en lien avec la stratégie et le plan d'affaires de la Caisse.

GRAPHIQUE 41

PRIMES DE PERFORMANCE DIFFÉRÉES ET COÏNVESTIES



La mise en œuvre des stratégies d'investissement, la présence accrue au Québec, le pilotage du portefeuille global et l'évolution de l'offre aux déposants, et la simplification et l'optimisation des opérations sont autant de chapitres qui ont fait l'objet d'une évaluation par le comité des ressources humaines.

En complément, le comité a aussi reçu un sommaire de la rétroaction donnée par les membres de la haute direction au président du conseil.

Au terme du processus, un rapport a été soumis au conseil d'administration qui s'est déclaré entièrement satisfait de la performance du président et chef de la direction qui a non seulement atteint mais aussi largement dépassé les objectifs qui lui avaient été fixés. Il s'agit aux yeux du conseil d'une performance remarquable.

Revue de rémunération globale

La rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction sont établies en fonction des paramètres déterminés par le gouvernement, après consultation du conseil d'administration.

Conformément à sa demande, M. Sabia n'a reçu aucune augmentation salariale depuis sa nomination en 2009. En 2013, le salaire de base de M. Sabia est demeuré inchangé à 500 000 $.

En 2013, aucune prime différée n'a été versée à M. Sabia à l'égard de 2010, puisque M. Sabia a renoncé volontairement à toute rémunération incitative pour les années 2009 et 2010.

En ce qui concerne la détermination de la prime de performance annuelle du président et chef de la direction, les trois composantes présentées au graphique 42 ont été prises en compte.

La composante liée au rendement global de la Caisse correspond, cette année, au rendement sur une période de quatre ans s'échelonnant de 2010 à 2013. Le rendement net annualisé sur cette période correspond à 10,0 %, soit 6,0 G$ de valeur ajoutée au-dessus du portefeuille de référence. Ce rendement représente une performance supérieure sur quatre années.

Quant à la composante liée aux objectifs d'entreprise, au cours des quatre dernières années, sous la direction de M. Sabia, la Caisse a :

- complètement repositionné la stratégie d'investissement afin de générer des rendements solides, qui répondent aux besoins des déposants;
- rebâti une relation de collaboration constructive et de confiance avec les déposants;
- renforcé de façon importante la gestion des risques à la Caisse, tant sur les plans de l'expertise, des méthodologies que des outils;
- renforcé la présence de la Caisse au Québec, par le biais d'une stratégie qui a permis de réaliser 10,3 G$ de nouveaux investissements et engagements sur 4 ans, et 11,9 G$ depuis 2009;
- simplifié et grandement amélioré l'efficacité de ses opérations.

GRAPHIQUE 42

COMPOSANTES DE LA PRIME DE PERFORMANCE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE	→	Est fonction du niveau d'atteinte des objectifs de rendement de la Caisse
RÉALISATION DES OBJECTIFS D'ENTREPRISE	→	Est évaluée sur le niveau d'atteinte des objectifs d'entreprise
CONTRIBUTION INDIVIDUELLE	→	Résulte du niveau d'atteinte des objectifs individuels

Rapport du comité des ressources humaines

En ce qui a trait à la contribution individuelle, M. Sabia a exercé un leadership fort pour rallier et mobiliser les équipes de la Caisse autour d'une vision et d'objectifs communs, afin de renforcer la culture de l'organisation.

Le comité et le conseil d'administration considèrent que M. Sabia a livré une performance exceptionnelle et a largement dépassé les objectifs des quatre dernières années.

Le président et chef de la direction, tout comme les autres membres de la haute direction visés par le programme de rémunération incitative, a l'obligation de différer au minimum 55 % de la rémunération incitative qui lui est accordée dans un compte de coïnvestissement. Pour l'atteinte des objectifs annuels, le conseil d'administration a versé à M. Sabia une rémunération incitative de 600 000 $ et M. Sabia a choisi de différer un montant de 800 000 $ au titre du compte de coïnvestissement. En 2016, M. Sabia sera admissible à recevoir une prime différée liée à ce montant, augmentée ou diminuée du rendement absolu moyen de la Caisse sur la période de trois ans, entre 2014 et 2016.

Les autres conditions d'emploi auxquelles M. Sabia a droit sont alignées sur les politiques de la Caisse et respectent les paramètres fixés par le Règlement intérieur. Il reçoit des avantages particuliers d'une valeur annuelle de 40 000 $ et participe au régime d'assurance collective des employés de la Caisse.

Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à participer à tout régime de retraite, comme il a renoncé à toute indemnité de fin d'emploi, quelle qu'en soit la cause. Toutefois, compte tenu du caractère obligatoire de la participation au régime de retraite de base en vertu des dispositions du régime de retraite du personnel d'encadrement (selon les règles de la CARRA), M. Sabia a dû y être inscrit malgré son intention d'y renoncer. Les cotisations au régime de base obligatoire ont représenté un coût annuel de 16 585 $ pour la Caisse en 2013.

En 2013, la rémunération directe versée au président et chef de la direction est inférieure de 69 % du potentiel de rémunération directe versée, pour une performance supérieure, par le marché de référence, qui est constitué des pairs provenant des huit grandes caisses de retraite canadiennes. Pour une performance supérieure, un écart d'environ 2,6 M$ est constaté entre la rémunération directe versée au président et chef de la direction et le marché de référence (voir le tableau 49).

Trois raisons expliquent cet écart. D'abord, M. Sabia a proposé, au début de son premier mandat, une réduction de ses potentiels de rémunération incitative. Ensuite, le programme de rémunération incitative prévoyait l'application de limites sur le rendement de la Caisse reconnu aux fins de la détermination des primes de performance. Finalement, en 2013, aucune prime différée n'a été versée à M. Sabia à l'égard de 2010, puisque M. Sabia a renoncé volontairement à toute rémunération incitative pour les années 2009 et 2010.

Rémunération du président et chef de la direction et des cinq dirigeants les mieux rémunérés pour les années 2011 à 2013

Le conseil d'administration de la Caisse reconnaît l'importance d'un leadership de qualité et croit fermement que les politiques et programmes qu'il a entérinés permettent :

- d'offrir une rémunération concurrentielle dans un marché où la compétition pour le talent est vive et où, pour produire le rendement attendu, la Caisse est en concurrence à l'échelle mondiale;
- d'atteindre les objectifs stratégiques qui soutiennent la réalisation de la mission de la Caisse.

Conformément à la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, la Caisse divulgue ci-après, pour elle-même et ses filiales en propriété exclusive, la rémunération du président et chef de la direction et celle des cinq dirigeants les mieux rémunérés agissant sous son autorité immédiate (voir le tableau 46, p. 101).

TABLEAU 43

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES LIÉS À L'INVESTISSEMENT

- Addenda Capital
- AEGON Gestion de capitaux
- Air Canada
- Alberta Investment Management Corporation
- Alberta Teacher's Retirement Fund Board
- Association de bienfaisance et de retraite des policiers et policières de la Ville de Montréal
- ATB Financial
- BIMCOR
- British Columbia Investment Management Corporation
- Connor, Clark & Lunn Financial Group
- Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (Ontario)
- Commission du régime de retraite de l'Ontario
- Division des investissements du CN
- Desjardins Gestion d'actifs
- Financière Sun Life
- Fondation Lucie et André Chagnon
- Gestion globale d'actifs HSBC Canada
- Gestion Pembroke
- Greystone Managed Investments
- Hydro-Québec
- Industrielle Alliance, Assurance et services financiers
- Insurance Corporation of British Columbia
- Intact Gestion de placements
- La Great-West, compagnie d'assurance-vie
- L'Association canadienne de protection médicale
- Le Régime des CAAT
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Office d'investissement du RPC
- Matrix Asset Management
- Mawer Investment Management
- Nova Scotia, Département des finances (LMTS)
- OPSEU Pension Trust
- Placements Montrusco Bolton
- Régime de retraite de la Municipalité régionale d'Halifax
- Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)
- Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (OTPP)
- Services aux médecins MD
- Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick
- Société Radio-Canada
- The Civil Service Superannuation Board
- Telus Communication
- Worker's Compensation Board of Alberta

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 44

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES NON LIÉS À L'INVESTISSEMENT

- Addenda Capital
- Agropur Coopérative
- Aimia
- Air Canada
- Alcoa Canada
- AstraZeneca Canada
- Banque de Montréal
- BCE
- Bell Aliant Communications régionales
- BIMCOR
- Bombardier
- Bombardier Aéronautique
- Cirque du soleil
- COGECO
- Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
- Division des investissements du CN
- Ericsson Canada
- Gaz Metro
- Générale Électrique du Canada
- Groupe de communications Square Victoria
- Groupe SNC-Lavalin
- Groupe TMX
- Hydro-Québec
- IBM Canada
- Industries Lassonde
- Intact Corporation financière
- Intact Gestion de placements
- Kruger
- La Coop fédérée
- La Corporation Cadillac Fairview
- La Great-West, compagnie d'assurance-vie
- Le Groupe CSL
- Le Group GLV
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Oréal Canada
- Loto-Québec
- McKesson Canada
- Microsoft Canada
- Molson Coors Canada
- Mouvement Desjardins
- Northbridge
- Power Corporation du Canada
- Placements Montrusco Bolton
- Produits forestiers Résolu
- Québecor
- RGA Compagnie de réassurance-vie du Canada
- Rio Tinto Alcan
- SGI Canada
- Société Radio-Canada
- Telus Communication
- Tembec
- Énergie Valero
- Via Rail Canada
- Vidéotron
- Yellow Média

TABLEAU 45

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

- Alberta Investment Management Corporation
- BIMCOR
- British Columbia Investment Management Corporation
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Office d'investissement du RPC
- Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)
- Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)
- Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (OTPP)

TABLEAU 46

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2011 À 2013

Nom et poste principal	Exercice (année)	Salaire de base ($)	Rémunération incitative[1] ($)	Autre rémunération ($)	Rémunération directe[2] ($)	Rémunération incitative différée en 2010 et versée en 2013[3] ($)
Michael Sabia	2013	500 000	600 000	40 000	1 140 000	s.o.
Président et chef de la direction[4]	2012	500 000	500 000	40 000	1 040 000	s.o.
	2011	500 000	400 000	40 000	940 000	s.o.
Roland Lescure	2013	475 000	607 500	30 000	1 112 500	619 389
Premier vice-président et chef des Placements	2012	450 000	690 000	30 000	1 170 000	s.o.
	2011	450 000	660 000	30 000	1 140 000	s.o.
Normand Provost	2013	395 000	591 760	30 000	1 016 760	580 677
Premier vice-président, Placements privés et infrastructures	2012	395 000	480 000	30 000	905 000	s.o.
	2011	395 000	655 000	30 000	1 080 000	s.o.
Claude Bergeron	2013	375 000	254 250	30 000	659 250	387 118
Premier vice-président et chef de la Direction des risques	2012	375 000	267 500	346 667	989 167	s.o.
	2011	375 000	275 000	296 667	946 667	s.o.
Bernard Morency	2013	415 000	157 500	30 000	602 500	446 675
Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations	2012	405 000	252 000	280 000	937 000	s.o.
	2011	375 000	260 000	280 000	915 000	s.o.
Maarika Paul	2013	375 000	141 000	30 000	546 000	s.o.
Première vice-présidente et chef de la Direction financière[5]	2012	375 000	321 000	90 000	786 000	s.o.
	2011	212 500	171 000	108 000	491 500	s.o.

1. Tel que mentionné à la page 96 du présent rapport, comme le prévoit le programme de rémunération incitative, les hauts dirigeants ont l'obligation de différer au minimum 55 % de leur rémunération incitative calculée dans un compte de coïnvestissement ; ce seuil était de 40 % en 2010, 2011 et 2012 et de 55 % en 2013. En 2013, pour la première fois, les hauts dirigeants étaient admissibles à recevoir une prime différée, majorée du rendement annuel moyen généré par la Caisse pour ses déposants sur la période de trois ans. Les montants différés et coïnvestis jusqu'en 2014 à l'égard de 2011 sont présentés dans le Rapport annuel 2011, à la page 122. Les montants différés et coïnvestis jusqu'en 2015 à l'égard de 2012 sont présentés dans le Rapport annuel 2012, à la page 110. Les montants différés et coïnvestis jusqu'en 2016 à l'égard de 2013 correspondent respectivement à : 800 000 $ pour M. Sabia, 742 500 $ pour M. Lescure, 708 240 $ pour M. Provost, 310 750 $ pour M. Bergeron, 472 500 $ pour M. Morency et 424 000 $ pour M^me^ Paul.
2. La valeur de la rémunération directe inclut le salaire, la rémunération incitative annuelle versée à l'égard de 2013 et l'autre rémunération. Elle exclut le montant de rémunération incitative différé et coïnvesti au cours de l'année visée par la divulgation, le montant de rémunération incitative différé dans le passé et versé au cours de l'année visée par la divulgation, incluant l'intérêt crédité, et la valeur du plan de retraite. La valeur du plan de retraite est présentée au tableau 47 du présent rapport annuel.
3. Les montants de rémunération incitative différés et coïnvestis jusqu'en 2013 à l'égard de 2010, sont présentés à la page 112 du Rapport annuel 2010. Comme le prévoit le programme de rémunération incitative, les primes différées et coïnvesties à l'égard de 2010, majorées du rendement annuel moyen généré par la Caisse pour ses déposants sur la période de trois ans, ont été versées aux dirigeants pour la première fois en 2013.
4. Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé volontairement à toute rémunération incitative pour les années 2009 et 2010. Par conséquent, il n'a coïnvesti aucun montant en 2010 et rien ne lui a été versé à cet égard en 2013.
5. M^me^ Paul a été nommée première vice-présidente et chef de la Direction financière en juin 2011. M^me^ Paul a commencé sa participation au coïnvestissement en 2011. Par conséquent, elle n'a coïnvesti aucun montant en 2010 et rien ne lui a été versé à cet égard en 2013. Le montant différé et coïnvesti jusqu'en 2014 à l'égard de 2011 correspond à 114 000 $ et celui différé et coïnvesti jusqu'en 2015 à l'égard de 2012 correspond à 214 000 $. M^me^ Paul a reçu un montant forfaitaire de dédommagement échelonné sur plusieurs années en compensation notamment des montants auxquels elle a dû renoncer au moment de son embauche. Ce montant s'est élevé à 90 000 $ en 2011 et à 60 000 $ en 2012.

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 47

SOMMAIRE DE LA RETRAITE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS

Nom et poste principal	Années décomptées[1] (nombre)	Prestations annuelles payables[2] ($) À la fin de l'exercice	Prestations annuelles payables[2] ($) À 65 ans	Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice[3] ($)	Variation attribuable à des éléments rémunératoires[4] ($)	Variation attribuable à des éléments non rémunératoires[5] ($)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice[3] ($)
Michael Sabia Président et chef de la direction[6]	4,8	12 900	25 800	0	0	0	0
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements	4,2	161 000	515 900	1 216 400	413 000	(175 200)	1 454 200
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés et infrastructures	33,6	308 200	404 100	3 102 100	381 600	(443 800)	3 039 900
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques	33,2	223 400	321 200	1 624 500	70 000	(78 500)	1 616 000
Bernard Morency Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations	4,4	95 000	161 500	1 139 300	322 300	(94 400)	1 367 200
Maarika Paul Première vice-présidente et chef de la Direction financière	2,6	56 500	211 000	372 100	211 300	(39 000)	544 400

1. Il s'agit du nombre d'années décomptées au sein du régime de base.
2. Les prestations annuelles équivalent à la somme de la rente payable par le régime de base et par le régime supplémentaire à la fin de l'exercice ou à 65 ans.
3. Les obligations n'excluent pas celles du régime de base puisqu'une cotisation de l'employeur et une de l'employé sont versées à la CARRA qui en assume l'obligation liée aux prestations. La cotisation de la Caisse était de 16 585 $ par dirigeant en 2013.
4. La variation attribuable à des éléments rémunératoires comprend le coût annuel des prestations de retraite, les changements au salaire de base par rapport à l'hypothèse d'augmentation de salaire utilisée, des modifications au régime ou l'attribution d'années de service additionnelles.
5. La variation attribuable à des éléments non rémunératoires comprend les montants attribuables à l'intérêt s'accumulant sur l'obligation en début d'année, aux gains et pertes actuariels associés aux éléments autres que la rémunération et aux modifications d'hypothèses actuarielles.
6. Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à participer à tout régime de retraite. Cependant, la participation au Régime de retraite du personnel d'encadrement est obligatoire en vertu des règles de la CARRA, tel que détaillé sur son site Internet à l'adresse électronique suivante : http ://www.carra.gouv.qc.ca/fra/regime/rrpe/rrpe_s00.htm.

TABLEAU 48

SOMMAIRE DES INDEMNITÉS ADVENANT LE DÉPART DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS

Nom et poste principal	Événement déclencheur	Montant théorique payable ($)
Michael Sabia Président et chef de la direction[1]	Terminaison du contrat	0
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements[2]	Terminaison non volontaire	1 000 000
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés et infrastructures[3]	Terminaison non volontaire	790 000
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques[4]	Terminaison non volontaire	780 000
Bernard Morency Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations[5]	Terminaison non volontaire	830 000
Maarika Paul Première vice-présidente et chef de la Direction financière[6]	Terminaison non volontaire	937 500

1. Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à toute indemnité de fin d'emploi, quelle qu'en soit la cause.
2. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 24 mois de son salaire de base annuel.
3. Le contrat de travail de ce dirigeant ne prévoit aucune condition particulière liée à sa fin d'emploi. Son indemnité de fin d'emploi a donc été évaluée à partir du cadre de référence de la Caisse en la matière, lequel accorde un mois de salaire de base par année de service pour un maximum de 24 mois.
4. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à une fois son salaire de base annuel, majoré du montant équivalant à une fois sa prime cible annuelle et du montant annuel lié aux avantages particuliers.
5. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à une fois son salaire de base annuel, additionné du montant équivalant à une fois sa prime cible annuelle.
6. Le contrat de travail de cette dirigeante prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à quinze mois de son salaire de base annuel, majoré du montant équivalant à quinze mois de sa prime cible annuelle, jusqu'à un maximum de 995 000 $. Des dispositions particulières liées à la retraite sont prévues advenant un départ non volontaire avant le 29 janvier 2017.

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 49

COMPARAISON AU MARCHÉ DU POTENTIEL DE RÉMUNÉRATION DIRECTE MAXIMUM ET DE LA RÉMUNÉRATION DIRECTE EN 2013 À LA CAISSE POUR LES POSTES DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET CEUX DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS[1,7]

	Marchés de référence Rémunération directe versée		Caisse
Poste	Rémunération maximale prévue par le Règlement[2] ($)	Pour une performance supérieure[3] ($)	Rémunération directe versée en 2013[4] ($)
Président et chef de la direction[5]	4 970 200	3 727 650	1 140 000
Premier vice-président et chef des Placements	4 081 000	3 060 750	1 731 889
Premier vice-président, Placements privés et infrastructures	3 131 000	2 348 250	1 597 437
Premier vice-président et chef de la Direction des risques	1 712 000	1 284 000	1 046 368
Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations	n.d.	n.d.	1 049 175
Première vice-présidente et chef de la Direction financière[6]	1 228 000	921 000	546 000

1. La rémunération directe versée présentée en 2013 est alignée sur le principe de la rémunération « gagnée », qui est défini conformément à Loi de l'impôt sur le revenu comme la rémunération « versée en espèces et imposable ».
2. Comme le stipule le Règlement intérieur, le potentiel de rémunération directe observé au 75e rang centile de leur marché de référence respectif a été utilisé pour le poste de président et chef de la direction et les postes non liés à l'investissement, et celui du 90e rang centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement. Ces montants théoriques excluent la valeur des plans de retraite, mais incluent la valeur des avantages particuliers et de la rémunération à long terme octroyée par le passé et payable au cours de l'exercice.
3. La rémunération directe versée par les marchés de référence pour une performance supérieure correspond à environ 75 % de la rémunération directe maximale prévue par le Règlement intérieur.
4. Ces montants reflètent la rémunération directe versée en 2013, qui exclut la rémunération incitative différée et coïnvestie (voir la note 1 présentée au tableau 46) et la valeur du plan de retraite, mais qui inclut la valeur des montants de rémunération incitative différés en 2010 et versés pour la première fois en 2013 et la valeur des avantages particuliers. Cette rémunération a été versée pour un rendement net annualisé sur quatre ans (2010, 2011, 2012 et 2013) de 10,0 %, équivalant à une performance supérieure.
5. Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé volontairement à toute rémunération incitative pour les années 2009 et 2010. Par conséquent, il n'a coïnvesti aucun montant en 2010 et rien ne lui a été versé à cet égard en 2013.
6. Mme Paul a été nommée première vice-présidente et chef de la Direction financière en juin 2011. Mme Paul a commencé sa participation au coïnvestissement en 2011. Par conséquent, elle n'a coïnvesti aucun montant en 2010 et rien ne lui a été versé à cet égard en 2013.
7. Towers Watson, Étude de la rémunération du président et chef de la direction et étude de la rémunération des membres du comité de direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2013.

Rapport du comité d'investissement et de gestion des risques

FAITS SAILLANTS

1
Recommandation de la politique d'investissement du nouveau portefeuille spécialisé Stratégies actives de superposition.

2
Analyse et recommandation de la mise en place d'un nouvel encadrement pour le suivi du risque de marché des instruments ou contrats de nature financière.

3
Examen des rapports rendement-risque de chaque portefeuille spécialisé et de la Caisse globalement.

LE COMITÉ D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION DES RISQUES

Le conseil d'administration a créé le comité d'investissement et de gestion des risques afin d'appuyer le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques.

MANDAT

Le comité a pour mandat d'établir les orientations et les politiques d'encadrement relatives à la gestion des risques afin d'atteindre une relation rendement-risque optimale. Pour une description complète du mandat du comité, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2013)

- Président :
  Jean La Couture
- Membres :
  Elisabetta Bigsby, Patricia Curadeau-Grou
  Gilles Godbout et François R. Roy
- Membre invité :
  François Joly, président du comité de vérification

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2013 : 9

Le comité a implanté différents mécanismes pour fournir au comité de vérification et au conseil l'assurance dont ils ont besoin à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques. Il a :

- fait rapport de ses activités après chaque réunion, verbalement et par écrit, au conseil;
- rendu disponibles ses mémoires de délibérations au comité de vérification et au conseil;
- invité le président du comité de vérification à chaque réunion.

Le rapport ci-dessous a été approuvé par les membres du comité.

Rapport du comité d'investissement et de gestion des risques

Orientation et politiques d'encadrement de la gestion des risques

En 2013, le comité s'est acquitté de ses responsabilités, notamment de la façon suivante :

- Examen, à chaque réunion du comité, de rapports rendement-risque relatifs aux portefeuilles spécialisés d'un secteur d'investissement ou à la Caisse globalement.
- Analyse et recommandation au conseil, pour approbation, de la politique d'investissement du nouveau portefeuille spécialisé Stratégies actives de superposition.
- Révision des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés pour une gestion optimale des activités d'investissement et de risque, par exemple en ce qui a trait aux activités de prêts et emprunts de titres, et recommandations de ces modifications au conseil d'administration.
- Révision et recommandation au conseil, pour approbation, des objectifs de rendement et de valeur ajoutée des portefeuilles spécialisés en gestion active.
- Analyse et recommandation au conseil, pour approbation, de la mise en place d'un nouvel encadrement pour le suivi du risque de marché des instruments ou contrats de nature financière.
- Révision et recommandation au conseil, pour approbation, de la méthode d'établissement du seuil de tolérance au risque de marché pour le portefeuille global Caisse et pour le portefeuille spécialisé Infrastructures.
- Examen et suivi de la stratégie globale de la Caisse concernant le secteur de l'énergie et des critères pour l'évaluation des occasions d'investissement dans ce secteur.
- Discussion du processus de gestion du risque de crédit et de contrepartie.
- Examen et discussion du rapport du comité interne Risques opérationnels.
- Analyse et recommandation au conseil, pour approbation, de modifications à la Politique de gestion intégrée des risques.
- Examen et suivi du plan d'affaires de la Direction des risques.
- Réception des rapports de reddition de comptes relatifs à la conformité et au contrôle interne.

Dossiers d'investissement

- Étude et recommandation de dossiers d'investissement relevant de l'autorité du conseil, et ce, en tenant compte de l'analyse présentée par l'équipe responsable de la transaction, de l'analyse des risques du projet et, plus particulièrement, de son incidence sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global de la Caisse, ainsi que de la conformité de l'investissement aux politiques et directives d'encadrement des risques.
- Discussions sur la relation rendement-risque pour chacun des dossiers d'investissement qui lui ont été soumis.
- Réception de rapports sur le suivi des dossiers d'investissement autorisés par le conseil, ainsi que des dossiers autorisés par la direction de la Caisse et ne relevant pas de l'autorité du conseil.
- Suivi régulier d'investissements importants ayant une incidence particulière sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global de la Caisse.

Déposants

- Discussion de l'adhésion des déposants aux priorités de la Caisse et aux stratégies d'implantation de ces priorités.
- Analyse des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

RECOURS AUX SERVICES D'EXPERTS EXTERNES

Le comité d'investissement et de gestion des risques n'a pas fait appel à de tels services en 2013.

Conseil d'administration et comité de direction

Structure organisationnelle

Le conseil d'administration de la Caisse est composé de son président, du président et chef de la direction, de représentants des déposants et de membres indépendants. La loi sur la Caisse prévoit qu'au moins les deux tiers des administrateurs, dont le président, doivent être indépendants.

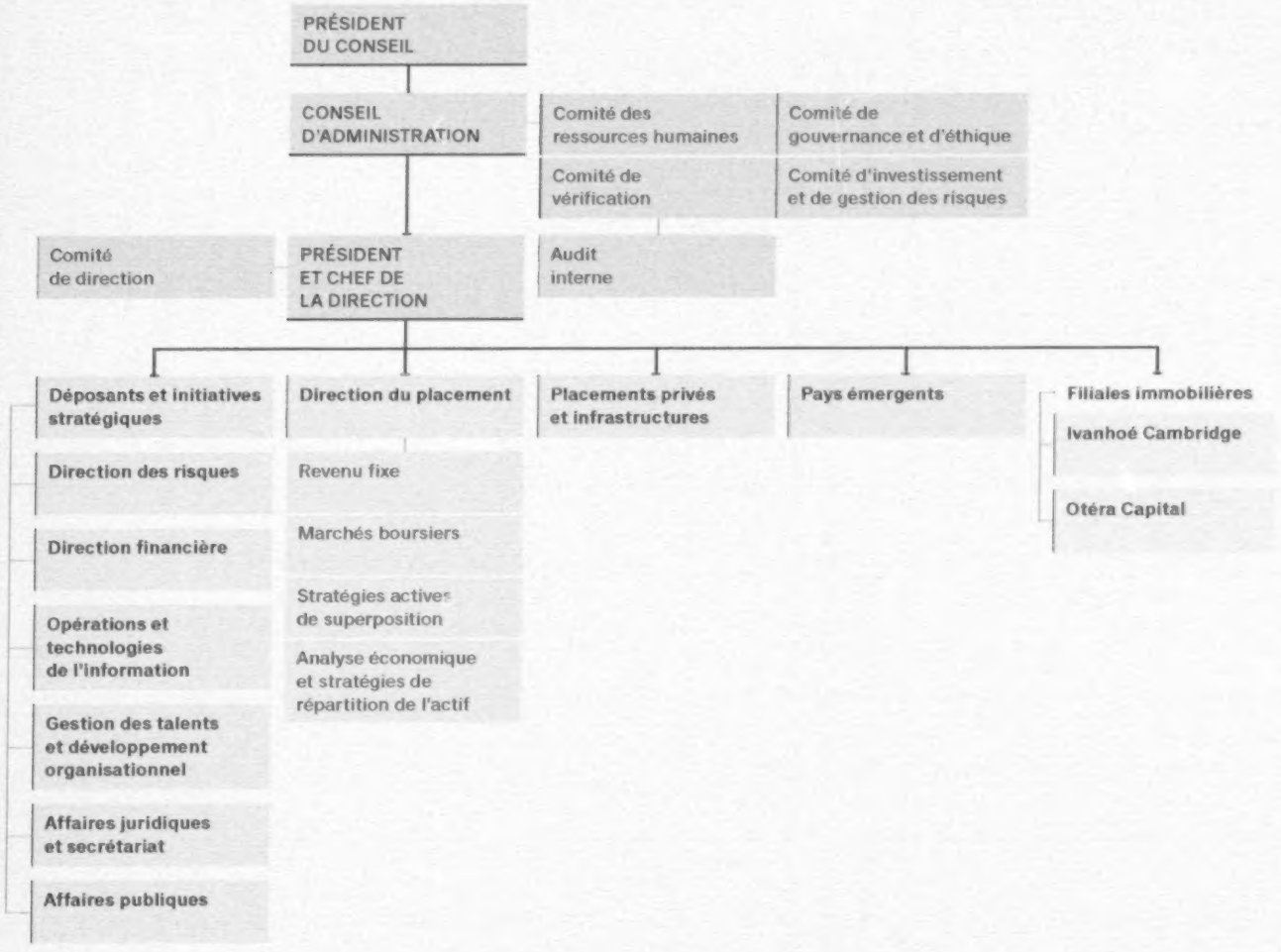
Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers dirigeants des divers secteurs de la Caisse. Au 31 décembre 2013, la Caisse employait un total de 838 personnes. Quant à elles, à la même date, les filiales immobilières Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital comptaient un total de 1 934 employés.

Ces filiales opèrent de façon indépendante de la Caisse, c'est-à-dire qu'elles sont chapeautées par leur propre conseil d'administration et dirigées par des présidents distincts (voir le graphique 51, p. 109).

GRAPHIQUE 50

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – CAISSE

(au 31 décembre 2013)



IMMOBILIER

Les investissements en immobilier sont effectués en fonds propres et en produits de financement principalement dans les secteurs des centres commerciaux, des immeubles de bureaux et des propriétés multirésidentielles au Canada, aux États-Unis, en Europe, au Brésil et en Asie. Les activités immobilières sont distribuées dans deux portefeuilles spécialisés : Immeubles et Dettes immobilières.

Le portefeuille Immeubles est constitué des activités d'Ivanhoé Cambridge, une société immobilière de classe mondiale qui met à profit une expertise de haut niveau dans toutes les disciplines de l'immobilier : investissement, construction, location, gestion d'actifs et exploitation. Le portefeuille d'immeubles d'Ivanhoé Cambridge comprend principalement des centres commerciaux, des immeubles de bureaux et des immeubles multirésidentiels.

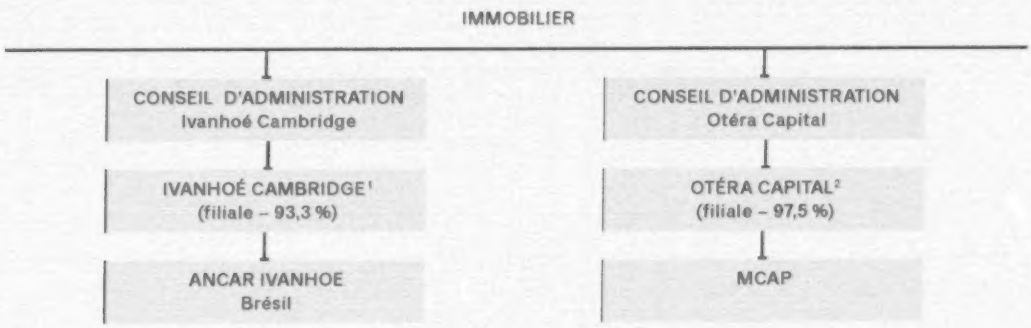
Le portefeuille Dettes immobilières est constitué des activités d'Otéra Capital, une des plus importantes sociétés de financement immobilier commercial au Canada. Le portefeuille d'Otéra Capital comprend essentiellement des prêts hypothécaires commerciaux canadiens de premier rang.

Le graphique 51 présente la structure organisationnelle de l'immobilier ainsi que le pourcentage de détention de la Caisse dans les filiales Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital.

Pour plus de détails sur les filiales immobilières, visitez les sites Web www.ivanhoecambridge.com et www.oteracapital.com.

GRAPHIQUE 51

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – FILIALES IMMOBILIÈRES
(au 31 décembre 2013)



1. Daniel Fournier, président du conseil et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge
2. Alfonso Graceffa, président et chef de la direction, Otéra Capital
   Raymond McManus, président du conseil, Otéra Capital

Conseil d'administration

ROBERT TESSIER
Président du conseil d'administration

Comités : Gouvernance et éthique / Ressources humaines
Membre depuis mars 2009

ELISABETTA BIGSBY
Administratrice de sociétés

Comités : Ressources humaines / Investissement et gestion des risques
Membre depuis novembre 2009

LOUISE CHARETTE
Administratrice de sociétés

Comités : Gouvernance et éthique / Vérification
Membre depuis mai 2005

PATRICIA CURADEAU-GROU
Conseillère stratégique au président et chef de la direction
Banque Nationale du Canada

Comité : Investissement et gestion des risques
Membre depuis octobre 2013

MICHÈLE DESJARDINS
Présidente
Consultants Koby et Associée principale
Lansberg Gersick & Associates LLC

Comités : Gouvernance et éthique /Ressources humaines
Membre depuis décembre 2009

RITA DIONNE-MARSOLAIS
Économiste et administratrice de sociétés

Comités : Gouvernance et éthique / Vérification
Membre depuis janvier 2013

GILLES GODBOUT
Administrateur de sociétés

Comités : Investissement et gestion des risques /Vérification
Membre depuis janvier 2013

DENYS JEAN
Président-directeur général
Régie des rentes du Québec

Membre depuis septembre 2011

FRANÇOIS JOLY
Administrateur de sociétés

Comités : Vérification / Ressources humaines / Investissement et gestion des risques
Membre depuis mars 2013

JEAN LA COUTURE
Administrateur de sociétés
Président, Huis Clos Ltée, Gestion et médiation

Comité : Investissement et gestion des risques
Membre depuis janvier 2013

FRANÇOIS R. ROY
Administrateur de sociétés

Comités : Investissement et gestion des risques / Vérification
Membre depuis décembre 2009

MICHAEL SABIA
Président et chef de la direction
Caisse de dépôt et placement du Québec

Membre depuis mars 2009

OUMA SANANIKONE
Administratrice de sociétés

Comités : Gouvernance et éthique / Ressources humaines
Membre depuis août 2007

Pour consulter les biographies des membres du conseil d'administration, nous vous invitons à visiter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

Comité de direction

CLAUDE BERGERON
Premier vice-président
et chef de la Direction des risques

MICHÈLE BOISVERT
Première vice-présidente
Affaires publiques

FRÉDÉRICK CHARETTE
Premier vice-président
Gestion des talents et développement organisationnel

MARC CORMIER
Premier vice-président
Revenu fixe et stratégies actives de superposition

DANIEL FOURNIER
Président du conseil et chef de la direction
Ivanhoé Cambridge

MARIE GIGUÈRE
Première vice-présidente
Affaires juridiques et secrétariat

JEAN-LUC GRAVEL
Premier vice-président
Marchés boursiers

ROLAND LESCURE
Premier vice-président
et chef des Placements

PIERRE MIRON
Premier vice-président
Opérations et technologies de l'information

BERNARD MORENCY
Premier vice-président
Déposants, stratégie et chef des Opérations

MAARIKA PAUL
Première vice-présidente
et chef de la Direction financière

NORMAND PROVOST
Premier vice-président
Placements privés et infrastructures

MICHAEL SABIA
Président et chef de la direction

Pour consulter les biographies des membres du comité de direction, nous vous invitons à visiter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

Rapport financier

Évolution de l'actif

FAITS SAILLANTS

1
L'actif net des déposants se situe à 200,1 G$, en hausse de 68,5 G$ depuis le 31 décembre 2009.

2
Sur quatre ans, les résultats de placement nets se sont élevés à 61,2 G$, dont 54 % proviennent de la catégorie Actions.

3
Le total des dépôts nets des déposants s'est élevé à 7,3 G$ sur quatre ans.

ACTIF NET DES DÉPOSANTS

L'actif net est passé de 131,6 G$ au 31 décembre 2009 à 200,1 G$ au 31 décembre 2013, soit une hausse de 68,5 G$ sur quatre ans. Cette croissance provient essentiellement des résultats de placement nets de 61,2 G$, auxquels s'ajoutent des contributions nettes des déposants de 7,3 G$.

Durant l'année 2013, l'actif net des déposants a augmenté de 24,0 G$ pour s'établir à 200,1 G$, comparativement à 176,2 G$ au 31 décembre 2012. Cette hausse de 24,0 G$ s'explique par des résultats de placement nets de 22,8G$, provenant principalement de la catégorie Actions, ainsi que par des dépôts nets de 1,2 G$ de la part des déposants (voir le tableau 52, p. 115).

L'actif net inclut un ajustement de consolidation de 702 M$ (637 M$ en 2012) découlant de l'adoption anticipée des Normes internationales d'information financière (IFRS) au 31 décembre 2012 pour le portefeuille spécialisé Immeubles, qui comprend la filiale Ivanhoé Cambridge. Cette filiale est évaluée et présentée à titre de placement et l'évaluation reflète la juste valeur de l'entreprise, incluant la juste valeur des biens immobiliers, la qualité du portefeuille et la gestion intégrée de la plateforme.

ACTIF TOTAL

L'actif total s'élevait à 245,7 G$ au 31 décembre 2013, comparativement à 213,8 G$ à la fin de 2012. Cette hausse de 31,9 G$ s'explique par les réinvestissements de revenus de placement, les plus-values non matérialisées et les dépôts des déposants. La Caisse, qui bénéficie d'une situation financière solide, a maintenu une gestion soutenue de son passif en le conservant stable par rapport à l'actif total, soit à 19 %. Le passif de la Caisse est composé principalement de titres vendus à découvert, de titres vendus en vertu de conventions de rachat, des produits dérivés, ainsi que des programmes de financement émis par la filiale CDP Financière, qui servent notamment à financer l'achat de placements immobiliers.

BIENS SOUS GESTION ET BIENS ADMINISTRÉS

Au 31 décembre 2013, les biens sous gestion et biens administrés par la Caisse se situaient à 48,8 G$, en hausse de 3,5 G$ par rapport à l'année dernière.

Cette croissance provient principalement du portefeuille administré par la société MCAP Commercial LP, filiale d'Otéra Capital. Cette société administre plus de 39 G$ de prêts hypothécaires résidentiels, commerciaux et de construction au Canada.

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

Sur quatre ans, les résultats de placement nets se sont élevés à 61,2 G$ et la catégorie Actions est celle qui y a contribué le plus avec des résultats de 32,8 G$, dont près de 10,0 G$ proviennent du portefeuille Placements privés.

En 2013, la Caisse a enregistré des résultats de placement nets de 22,8 G$, comparativement à des résultats de 14,9 G$ pour l'exercice précédent (voir le tableau 53, p. 115). Cette hausse est directement attribuable aux rendements élevés des marchés boursiers et des placements privés qui ont produit des résultats totaux de 18,2 G$ dans la catégorie Actions. Les résultats favorables de 2013 sont également attribuables à la catégorie Placements sensibles à l'inflation, dont la plus forte contribution provient du portefeuille Immeubles avec des résultats de 2,9 G$.

DÉPÔTS NETS DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2013, le total des dépôts nets des déposants de 1,2 G$ s'explique principalement par des contributions du Fonds d'amortissement des régimes de retraite, de la Régie des rentes du Québec ainsi que de deux nouveaux déposants.

TABLEAU 52

ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS

(pour la période de 2010 à 2013 – en milliards de dollars)

	2013	2012	2011	2010	4 ans
Actif net des déposants au début	176,2	159,0	151,7	131,6	131,6
Revenus de placement	6,3	5,6	5,2	4,8	21,9
Gains (pertes) à la vente de placements	4,4	2,4	(0,5)	1,6	7,9
Plus-values non matérialisées	12,4	7,2	1,3	11,6	32,5
Charges d'exploitation	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(1,2)
Résultats de placement nets[1]	22,8	14,9	5,7	17,7	61,2
Dépôts nets des déposants	1,2	2,3	1,5	2,4	7,3
Actif net des déposants à la fin	200,1	176,2	159,0	151,7	200,1

1. Les résultats de placement nets comprennent les revenus générés par les dépôts à vue et les dépôts à terme des déposants.

TABLEAU 53

RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS ET DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION

(des exercices clos le 31 décembre – en millions de dollars)

	2013	2012
Revenus de placement	6 330	5 590
Moins :		
Charges d'exploitation	287	284
Revenus de placement nets	6 043	5 306
Gains à la vente de placements	4 413	2 454
Total des revenus matérialisés	10 456	7 760
Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	12 312	7 177
Résultats de placement nets	22 768	14 937
Dépôts nets des déposants	1 171	2 308
Augmentation de l'actif net des déposants	23 939	17 245
Actif net des déposants au début	176 210	158 965
Actif net des déposants à la fin	200 149	176 210
Passif (principalement l'actif financé par emprunts) et participations ne donnant pas le contrôle	45 554	37 590
Actif total des déposants	245 703	213 800
Biens sous gestion	7 738	7 423
Biens administrés	41 102	37 913
Biens sous gestion et biens administrés	48 840	45 336
Actif total sous gestion	294 543	259 136

Analyse des charges d'exploitation et des frais de gestion externe

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration des portefeuilles. Quant aux frais de gestion externe, il s'agit des sommes versées à des institutions financières externes pour gérer des fonds au nom de la Caisse. Les charges liées à la gestion des portefeuilles spécialisés Immeubles et Dettes immobilières sont incluses dans les charges d'exploitation. Les frais d'exploitation liés à la gestion et à l'administration des biens immobiliers et des financements hypothécaires sont présentés en réduction des revenus de placement de biens immobiliers et de financements hypothécaires respectivement.

Pour l'exercice 2013, les charges d'exploitation s'élèvent à 287 M$, comparativement à 284 M$ en 2012. Pour leur part, les frais de gestion externe ont totalisés 11 M$, soit un montant équivalant à celui de 2012. Aux états financiers cumulés, les frais relatifs à la gestion externe sont présentés à l'encontre des revenus de placement.

La somme des charges d'exploitation et des frais de gestion externe s'établit à 298 M$ en 2013, contre 295 M$ en 2012. Cette somme représente 17,0 cents par 100 $ d'actif net moyen, soit un niveau qui situe la Caisse parmi les chefs de file de sa catégorie de gestionnaires (voir le graphique 54).

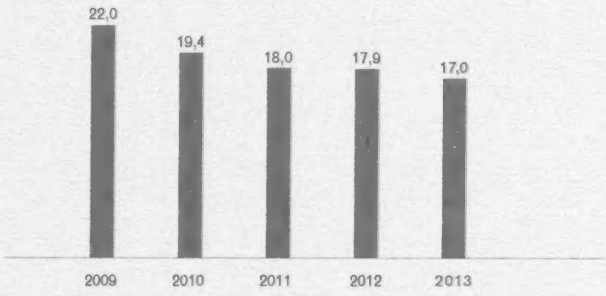
Sur quatre ans, les charges d'exploitation et frais de gestion externe sont passés de 22,0 cents à 17,0 cents par 100 $ d'actif net moyen, soit une réduction de cinq points centésimaux.

EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

La Caisse révise périodiquement ses façons de faire et maintient un contrôle serré de ses charges d'exploitation. Elle a pour objectif de maintenir ses charges d'exploitation à un niveau qui, toutes proportions gardées relativement à la composition des placements, se compare avantageusement à celui d'autres gestionnaires de fonds institutionnels de sa taille menant des activités similaires. La Caisse participe depuis plusieurs années à des travaux d'étalonnage des coûts par catégorie d'actif.

GRAPHIQUE 54

CHARGES D'EXPLOITATION ET FRAIS DE GESTION EXTERNE EXPRIMÉS EN CENTS PAR 100 $ D'ACTIF NET MOYEN DES DÉPOSANTS
(pour les périodes terminées le 31 décembre)



CDP Financière

CDP Financière est une filiale en propriété exclusive de la Caisse. Ses opérations visent à optimiser les coûts de financement des activités de la Caisse et de ses filiales, à permettre une diversification des sources de financement et à assurer l'appariement des actifs financés en termes de devises et de taux d'intérêt. Pour réaliser ses objectifs, elle a recours à deux programmes de financement sur les marchés institutionnels locaux et internationaux : des emprunts à court terme et des emprunts à terme.

EMPRUNTS À COURT TERME

Au 31 décembre 2013, l'encours du financement à court terme s'élevait à 1,5 G$, soit 1 G$ sur le marché canadien et 500 M$ US sur le marché américain. L'échéance moyenne des emprunts sur le marché canadien a été de 81 jours, pour un montant total des transactions de 5 G$ durant l'année, alors que l'échéance moyenne des emprunts sur le marché américain a été de 118 jours, pour un montant total des transactions de 500 M$ US en 2013.

EMPRUNTS À TERME

Au 31 décembre 2013, la juste valeur des billets à terme en circulation de CDP Financière totalisait 9 G$, comparativement à 8,9 G$ à la fin de 2012 (voir le graphique 55). La variation par rapport à 2012 est attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt et à l'effet de la dépréciation du dollar canadien. En l'absence d'un besoin particulier de financement à terme, aucun nouvel emprunt à terme n'a été émis en 2013.

LES AGENCES DE NOTATION CONFIRMENT LA SOLIDITÉ FINANCIÈRE DE LA CAISSE

Les agences de notation Dominion Bond Rating Services (DBRS), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit de première qualité, avec une perspective stable (voir le tableau 56). De plus, les agences ont accordé la cote la plus élevée au nouveau programme de financement à court terme américain. Les mises à jour confirmant les cotes de crédit de CDP Financière et de la Caisse ont été publiées le 15 novembre 2013.

GRAPHIQUE 55

RÉPARTITION DU PASSIF – CDP FINANCIÈRE
(juste valeur marchande au 31 décembre – en milliards de dollars)

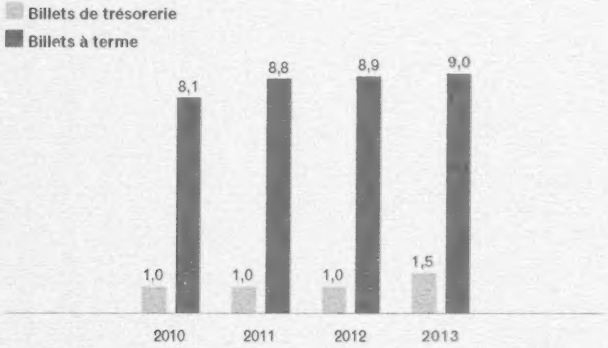


TABLEAU 56

COTES DE CRÉDIT

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 (élevé)	AAA
Moody's	Prime-1 (Aaa)	Aaa
S&P	A-1 + A-1 (ÉLEVÉ)	AAA

Principales méthodes comptables

Les états financiers de la Caisse de dépôt et placement du Québec sont cumulés, c'est-à-dire qu'ils comprennent les comptes des filiales de la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers, ainsi que des divers portefeuilles spécialisés. L'avoir des déposants présenté à l'état de l'actif net cumulé reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chaque déposant de la Caisse. La note 2 accompagnant les états financiers cumulés audités au 31 décembre 2013 décrit les principales méthodes comptables utilisées par la Caisse.

AUDIT EXTERNE

Les états financiers de la Caisse sont préparés selon les normes comptables en vigueur, soit les PCGR du Canada, comme stipulé dans la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec.

Conformément à cette loi, les co-auditeurs ont audité l'ensemble des livres comptables de la Caisse et ont émis un rapport des auditeurs non modifié pour chacun des 59 états financiers.

PASSAGE VERS LES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

En octobre 2012, l'IASB a publié le document *Entités d'investissement* s'appliquant à une société de placement comme la Caisse. En décembre 2012, la Partie I du Manuel de CPA Canada a été mise à jour pour refléter ces dernières modifications dont la date d'entrée en vigueur est le 1er janvier 2014, et la date de transition est le 1er janvier 2013. Ainsi, la date des premiers états financiers annuels cumulés de la Caisse en vertu des IFRS est le 31 décembre 2014.

Mise en œuvre des normes IFRS
Dès la publication du document *Entités d'investissement*, la Caisse a entrepris son programme de conversion vers les IFRS. Conformément à son échéancier, la Caisse a réalisé au cours de l'exercice 2013 plusieurs étapes importantes de son plan détaillé qui comportent entre autres, les modifications des processus comptables et d'affaires, des systèmes opérationnels et des contrôles internes. De plus, la Caisse a validé ses positions comptables complétées à ce jour auprès des co-auditeurs, préparé un bilan d'ouverture et des chiffres comparatifs préliminaires et a débuté la rédaction d'un projet d'états financiers annuels IFRS.

Principales normes comptables IFRS s'appliquant aux états financiers de la Caisse
L'adoption des IFRS entraînera des changements en matière de comptabilisation, d'évaluation, de présentation ainsi que de divulgation aux états financiers. Les analyses préliminaires effectuées à ce jour pourraient varier en raison des faits nouveaux susceptibles de survenir avant la publication des premiers états financiers annuels IFRS, étant donné l'évolution des normes. Les principales normes ayant une incidence à la Caisse sont les suivantes :

Entités d'investissement
En vertu des PCGR du Canada, la Caisse consolide ses filiales alors que selon les IFRS, ces filiales doivent être présentées et évaluées à la juste valeur à titre de placements. La juste valeur des actifs et des passifs des filiales qui sont consolidées selon les PCGR du Canada pourrait être significativement différente de l'évaluation d'un placement qui repose sur une technique d'évaluation d'entreprise selon les IFRS. Lors de la publication des premiers états financiers annuels selon les IFRS, l'ajustement de 702 M$ provenant de l'adoption anticipée des IFRS par le portefeuille spécialisé Immeubles sera comptabilisé à l'avoir net cumulé des déposants au 1er janvier 2014. De plus, la Caisse analyse actuellement les autres incidences de l'application de cette norme qui aura notamment comme effet de diminuer l'actif et le passif total de la Caisse.

Évaluation de la juste valeur
L'IFRS 13 *Évaluation de la juste valeur* fournit une source unique de directives pour toutes les évaluations de la juste valeur. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Selon les analyses complétées à ce jour, l'adoption d'IFRS 13 ne devrait pas avoir d'incidence significative à la date de transition aux IFRS.

Présentation et divulgation
La présentation de l'information est traitée par plusieurs normes IFRS, ainsi il y aura des obligations d'information supplémentaire dans les notes aux états financiers.

Au cours de l'exercice 2014, la Caisse finalisera l'analyse des exigences en matière de comptabilisation et d'informations à fournir pour les premiers états financiers annuels IFRS ainsi que la mise à niveau des processus et systèmes nécessaires aux fins de cette divulgation.

Évaluation des placements à la juste valeur

L'évaluation des placements est un processus par lequel une juste valeur est attribuée à chaque placement de la Caisse en vue de la préparation de ses états financiers. L'évaluation des placements à leur juste valeur est effectuée périodiquement selon des politiques et processus spécifiques à chaque type de placement. Ces processus sont conformes aux normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux, et prévoient l'utilisation des cotes de marchés boursiers et de rapports d'évaluateurs ou d'experts indépendants. Les co-auditeurs ont accès à l'ensemble des dossiers d'évaluation importants dans le cadre de l'audit des états financiers de fin d'année.

CADRE CONCEPTUEL

Suivant les dispositions de la NOC-18 du Manuel de CPA Canada, la Caisse doit évaluer ses placements à la juste valeur. La juste valeur est le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur doit être établie en faisant l'hypothèse que les placements sont disponibles à la vente à la date de préparation des états financiers. L'objectif des normes comptables est de définir un cadre conceptuel susceptible d'être utilisé dans toutes les situations nécessitant l'évaluation de la juste valeur.

INCIDENCE SUR LES PLACEMENTS DE LA CAISSE

La Caisse considère que les normes comptables en matière d'évaluation de la juste valeur constituent un cadre cohérent. Toutefois, ces normes très restrictives ne tiennent pas compte du fait que, conformément à l'horizon d'investissement à très long terme adopté par ses principaux déposants, la Caisse a les moyens et l'intention de détenir certains placements qu'elle possède jusqu'à ce que leur valeur optimale soit atteinte.

Ainsi, la juste valeur établie au 31 décembre 2013 pour les placements issus de marchés moins liquides tels que l'immobilier, les placements privés, les infrastructures ainsi que les créances hypothécaires et commerciales reflète la volatilité générale des marchés financiers, ce qui peut présenter des écarts par rapport à la valeur économique des placements détenus à long terme.

L'ÉTABLISSEMENT DE LA JUSTE VALEUR À LA CAISSE

La juste valeur des placements est d'abord établie en fonction de transactions réelles portant sur des actifs identiques ou comparables dans des marchés actifs. Toutefois, lorsqu'il n'y a pas de données observables ou lorsque les marchés sont inactifs, c'est-à-dire qu'il n'y a plus de transactions d'achat ou de vente, la juste valeur doit être établie en fonction de méthodes d'évaluation. Les principales méthodes d'évaluation qui sont couramment utilisées sont l'actualisation des flux monétaires et les multiples de bénéfices de sociétés comparables. Les principaux paramètres de ces méthodes sont notamment les flux monétaires, le taux d'actualisation, les primes de financement et d'illiquidité, les multiples du Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) et le multiple cours-bénéfice. Ces méthodes exigent de recourir à des estimations et à des hypothèses. Celles-ci sont réalisées avec toute la rigueur exigée dans un tel processus.

Placements liquides

La juste valeur des placements liquides est établie au moyen des cours des principales Bourses et des cotes ou données fournies par des courtiers en valeurs mobilières ou autres organismes spécialisés reconnus, ainsi que des méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, comme l'actualisation des flux de trésorerie, qui repose sur des données observables directement ou indirectement. Deux fois par année, la juste valeur de l'ensemble des portefeuilles de produits liquides non cotés fait l'objet d'une revue par des firmes externes indépendantes. Ces produits, qui comprennent notamment les obligations et les instruments financiers dérivés négociés de gré à gré, sont évalués tant sur le plan des modèles que des données servant à l'évaluation.

Placements moins liquides

Placements privés et Infrastructures

La juste valeur des investissements en placements privés et en infrastructures est établie sur une base semestrielle, le 30 juin et le 31 décembre, à moins que des circonstances importantes connues requièrent un changement de valeur sur un investissement à un autre moment dans l'année.

L'établissement de la juste valeur est effectué par une équipe d'évaluation interne indépendante du secteur d'investissement. Les investissements dont la juste valeur est supérieure à un seuil d'importance préétabli doivent être soumis à un comité d'évaluation indépendant ou à un évaluateur externe. Ce comité, qui relève du comité de vérification de la Caisse, est composé de professionnels indépendants en évaluation. Les co-auditeurs assistent aux réunions du comité en tant qu'observateurs. Le processus est complété à l'interne par des évaluations périodiques et ponctuelles, selon les événements.

Évaluation des placements à la juste valeur

Placements immobiliers

La juste valeur des investissements dans des biens immobiliers est établie sur une base semestrielle, le 30 juin et le 31 décembre, à moins que des circonstances importantes connues requièrent un ajustement de valeur ponctuel sur un investissement. Des évaluateurs agréés externes procèdent à la certification de la juste valeur des biens immobiliers. De plus, les auditeurs externes des entités immobilières effectuent des travaux d'audit sur les justes valeurs lors de la production des états financiers audités.

Par ailleurs, les normes IFRS ont été adoptées par anticipation en 2012 pour le portefeuille spécialisé Immeubles. Selon les IFRS, ce portefeuille est considéré comme une entité d'investissement et la nouvelle norme comptable exige d'évaluer et de présenter la filiale Ivanhoé Cambridge à titre de placement qui reflète la juste valeur d'entreprise. Cette valeur d'entreprise a été déterminée par des évaluateurs externes indépendants et reflète, entre autres, la juste valeur des biens immobiliers, la qualité du portefeuille et la gestion intégrée de la plateforme.

La juste valeur des prêts et titres hypothécaires est établie mensuellement selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires futurs ne peut pas faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie, déduction faite des coûts de réalisation prévus, et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix observable sur le marché pour ces financements hypothécaires. La juste valeur de ces placements est revue semestriellement par des firmes externes indépendantes.

BTAA

Les billets à terme adossés à des actifs (BTAA) constituent des instruments financiers dont l'échéance moyenne est de trois ans. Dans le but de procurer une couverture économique afin de réduire le risque de perte inhérent à une fluctuation de la juste valeur des BTAA ainsi que d'éventuels appels de garantie, la Caisse a recours à des instruments financiers dérivés tels que des trocs de défaillance de crédit et de taux d'intérêt.

Les BTAA du véhicule d'actifs-cadre (VAC) 1 et certains BTAA exclus de l'entente de restructuration sont composés essentiellement des trocs de défaillance de crédit ainsi que des actifs donnés en garantie. La juste valeur des trocs de défaillance de crédit est établie en utilisant des techniques d'évaluation qui se fondent autant que possible sur des données de marché observables telles que des écarts de taux, des facteurs de corrélation et une prime d'illiquidité, laquelle est calculée à partir de l'écart entre le cours acheteur et vendeur d'instruments financiers similaires dans le marché. Pour les autres BTAA, la Caisse a établi des justes valeurs à l'aide d'une technique d'évaluation fondée sur un modèle financier dont les hypothèses utilisent autant que possible des données observables sur le marché comme les taux d'intérêt et la qualité du crédit.

L'ensemble des données et des méthodologies d'établissement de la juste valeur des BTAA au 31 décembre 2013 a été révisé par une firme externe indépendante.

États financiers cumulés

Déclaration de la responsabilité de la direction à l'égard des états financiers cumulés

La préparation et la présentation des états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») relèvent de la direction, qui en assume la responsabilité. Les états financiers cumulés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Nous nous assurons que les données financières figurant dans le rapport annuel concordent avec celles des états financiers cumulés.

Les états financiers cumulés comprennent des montants qui sont établis selon les meilleures estimations et au meilleur du jugement de la direction, en accordant toute l'attention nécessaire à leur importance relative. En outre, lors de la préparation des données financières, la direction a fait des choix relatifs à l'information à présenter, fait des estimations et posé des hypothèses ayant un effet sur l'information présentée. Les résultats futurs peuvent être sensiblement différents de nos estimations actuelles, notamment en raison de l'évolution des marchés financiers ou d'autres événements pouvant avoir une incidence sur la juste valeur des placements établie en date du 31 décembre 2013.

Comme responsables de la fiabilité de l'information financière, nous nous appuyons sur un dispositif de contrôle interne élaboré, appliqué systématiquement à tous les niveaux de l'organisation. Ce dispositif est constitué de contrôles organisationnels et opérationnels, de contrôles et procédures de communication de l'information financière et du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Le dispositif de contrôle interne de la Caisse est fondé notamment sur : une définition claire des responsabilités, la répartition efficace des tâches et la délégation de pouvoirs; des ressources compétentes; des procédures et des systèmes d'information, des outils et des pratiques appropriés, de l'information pertinente et fiable dont la suffisance permet à chaque employé d'exercer ses responsabilités; des mesures de contrôle, de conformité et de gestion intégrée des risques proportionnées aux enjeux propres à chaque processus et conçues pour réduire les risques susceptibles de compromettre la réalisation des objectifs de la Caisse; et l'existence et la surveillance du respect d'un ensemble élaboré de politiques internes.

Ce dispositif de contrôle permet d'assurer que les contrôles internes appropriés sont en place à l'égard des opérations, de l'actif et des registres. De plus, le groupe de vérification interne de la Caisse procède régulièrement à une vérification des contrôles internes. Ces contrôles et vérifications visent à nous donner un degré raisonnable de certitude quant à la fiabilité des registres comptables utilisés en vue de la préparation des états financiers cumulés et à assurer que l'actif est préservé de toute utilisation ou aliénation non autorisée, que le passif est constaté et que nous satisfaisons à toutes les exigences légales auxquelles la Caisse est assujettie, notamment la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec.

Annuellement, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toute situation irrégulière d'importance au comité de vérification du conseil d'administration de la Caisse, le cas échéant.

Le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.e.n.c./S.E.N.C.R.L. (« les co-auditeurs ») ont procédé à l'audit des états financiers cumulés de la Caisse et leur rapport expose la nature et l'étendue de cet audit et comporte l'expression de leur opinion. Les co-auditeurs peuvent, sans aucune restriction, rencontrer le comité de vérification pour discuter de tout élément qui concerne leur audit.

Le conseil d'administration et ses comités exercent un rôle de surveillance quant à la façon dont la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de l'établissement et de la présentation de l'information financière, du maintien de contrôles internes appropriés, de la conformité aux exigences des lois et règlements, de la gestion et du contrôle des principaux risques et de l'évaluation d'opérations importantes. En outre, le conseil d'adminstration approuve les états financiers cumulés et le rapport annuel.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers cumulés du 31 décembre 2013. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et les co-auditeurs, examine les états financiers cumulés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.

MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction

MAARIKA PAUL, FCPA, FCA, EEE

Première vice-présidente et
chef de la Direction financière

Montréal, le 25 février 2014

Rapport des auditeurs indépendants

À l'Assemblée nationale

Rapport sur les états financiers cumulés

Nous avons effectué l'audit des états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec, qui comprennent l'état de l'actif net cumulé au 31 décembre 2013, l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés de l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives inclus dans les notes complémentaires.

Responsabilité de la direction pour les états financiers cumulés
La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers cumulés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers cumulés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité des auditeurs
Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers cumulés, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers cumulés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers cumulés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers cumulés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers cumulés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers cumulés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion
À notre avis, les états financiers cumulés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2013, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (RLRQ, chapitre V-5.01), nous déclarons qu'à notre avis, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Le vérificateur général du Québec par intérim,

Michel Samson, CPA auditeur, CA

Michel Samson, CPA auditeur, CA

Montréal, le 25 février 2014

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.

CPA auditeur, CA, permis n° A112431

Montréal, le 25 février 2014

État de l'actif net cumulé

aux 31 décembre

(en millions de dollars)	2013	2012
Actif		
Placements *(note 3A)*	240 940	210 460
Avances à des déposants	996	797
Revenus de placement courus et à recevoir	851	751
Opérations en voie de règlement	1 368	153
Autres éléments d'actif *(note 4)*	846	1 002
	245 001	213 163
Passif		
Passif lié aux placements *(note 3B)*	39 998	34 129
Opérations en voie de règlement	1 969	155
Autres éléments de passif *(note 5)*	1 386	1 300
	43 353	35 584
Actif net cumulé	201 648	177 579
Moins :		
Participations ne donnant pas le contrôle *(note 6C)*	2 201	2 006
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada *(note 6A)*	199 447	175 573

Engagements et éventualités *(note 11)*

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

Information supplémentaire *(note 6B)*		
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada	199 447	175 573
Ajustement de consolidation découlant de l'adoption anticipée des IFRS par un portefeuille spécialisé	702	637
Avoir net des déposants avant ajustement de consolidation	200 149	176 210

Pour le conseil d'administration,

MICHAEL SABIA

FRANÇOIS JOLY

État des résultats et évolution de l'actif net cumulés

des exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars)	2013	2012
Revenus de placement *(note 7A)*	6 587	5 904
Moins :		
Charges d'exploitation *(note 8)*	287	284
Revenus de placement nets	6 300	5 620
Gains à la vente de placements *(note 7C)*	4 433	2 127
Total des revenus matérialisés	10 733	7 747
Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements *(note 7D)*	12 303	6 644
Résultats de placement nets	23 036	14 391
Dépôts nets des déposants	1 171	2 308
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle *(note 6C)*	(138)	(582)
Augmentation de l'actif net cumulé	24 069	16 117
Actif net cumulé au début	177 579	161 462
Actif net cumulé à la fin	201 648	177 579
Attribuable aux déposants		
Résultats de placement nets *(note 7E)*	23 036	14 391
Moins :		
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle *(note 7E)*	333	91
Résultats de placement nets attribuables aux déposants *(note 7E)*	22 703	14 300
Dépôts nets des déposants	1 171	2 308
Augmentation de l'avoir net des déposants	23 874	16 608
Avoir net des déposants au début	175 573	158 965
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada	199 447	175 573

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

Fonds cumulés notes complémentaires

au 31 décembre 2013

01 CONSTITUTION ET ACTIVITÉS

La Caisse de dépôt et placement du Québec (Caisse), personne morale de droit public au sens du Code civil, est régie par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* (RLRQ, chapitre C-2) (loi). Elle reçoit toutes les sommes qui lui sont confiées en vertu de la loi. En vertu des lois fédérale et provinciale de l'impôt sur le revenu, la Caisse n'est pas assujettie aux impôts sur le revenu.

ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

Les états financiers cumulés comprennent les comptes des filiales contrôlées par la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés.

FONDS GÉNÉRAL (ÉTATS CONSOLIDÉS)

Le fonds général regroupe les activités de trésorerie (gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et du financement corporatif de la Caisse).

FONDS PARTICULIERS

Les fonds particuliers regroupent des placements diversifiés et n'ont qu'un seul déposant chacun qui y effectue exclusivement des dépôts à participation. Les fonds particuliers sont à l'usage des déposants suivants :

Fonds 300 : Fonds du Régime de rentes du Québec administré par la Régie des rentes du Québec;

Fonds 301 : Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 302 : Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 303 : Régimes particuliers administrés par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 305 : Régime de retraite des élus municipaux administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 306 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence administré par Aon Hewitt;

Fonds 307 : Fonds de l'assurance automobile du Québec administré par la Société de l'assurance automobile du Québec;

Fonds 311 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte général administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 312 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte des retraités administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 313 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte complémentaire administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 314 : Fonds d'assurance-dépôts administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 315 : Compte dédié administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 316 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RREGOP administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 317 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 318 : Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 326 : Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 328 : Régime de rentes de survivants administré par le Secrétariat du Conseil du trésor, gouvernement du Québec;

Fonds 329 : Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;

Fonds 330 : Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail;

CONSTITUTION ET ACTIVITÉS (suite)

Fonds 332 : Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 333 : Fonds d'indemnisation des clients des agents de voyages administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 341 : Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds de trésorerie administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 342 : Régime de retraite de l'Université du Québec administré par le Comité de retraite du Régime de retraite de l'Université du Québec;

Fonds 343 : Fonds d'assurance parentale administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale;

Fonds 347 : Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par Aon Hewitt;

Fonds 351 : Fonds des générations administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 353 : Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 354 : Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse employeurs administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 361 : Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 362 : Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 363 : Régime de retraite des employés de la Ville de Laval administré par le Comité du Régime de retraite des employés de la Ville de Laval;

Fonds 367 : Fonds d'information sur le territoire administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 368 : Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds capitalisé administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 369 : Fonds des congés de maladie accumulés administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 371 : Fonds des congés de maladie accumulés – ARQ administré par l'Agence du revenu du Québec (constitué le 1er avril 2012);

Fonds 372 : Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval administré par les Comités de retraite (constitué le 1er juillet 2012);

Fonds 373 : Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 374 : Fiducie globale Ville de Magog administrée par le Comité de retraite mixte (constitué le 1er octobre 2012);

Fonds 376 : Régime de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke administré par le Comité de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke (constitué le 1er janvier 2013);

Fonds 378 : Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels – Fonds des cotisations des employés administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (constitué le 1er juillet 2013).

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les portefeuilles spécialisés constituent des caisses communes pouvant recevoir des dépôts à participation des différents fonds. Les différents portefeuilles spécialisés sont :

- Immeubles (710) (IFRS)
- Actions canadiennes (720)
- Actions EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient) (730)
- Actions américaines (731)
- Actions des marchés en émergence (732)
- Actions mondiales (735) (en voie de dissolution)
- Actions Qualité mondiale (736) (créé le 1er janvier 2013)
- Valeurs à court terme (740)
- Dettes immobilières (750) (états consolidés)
- Obligations (760)
- Obligations à rendement réel (762)
- Obligations à long terme (764)
- Fonds de couverture (770) (états consolidés)
- Répartition de l'actif (771)
- BTAA (772)
- Placements privés (780) (états consolidés)
- Infrastructures (782) (états consolidés)

02
MÉTHODES COMPTABLES

A) MODE DE PRÉSENTATION

La préparation des états financiers cumulés de la Caisse se fait conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. La Caisse est considérée comme une société de placement conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité « Sociétés de placement » (NOC-18) de la Partie V du Manuel de CPA Canada. Conséquemment, tous les placements de la Caisse ainsi que le passif lié aux placements sont à la juste valeur avec toutes les variations de juste valeur aux résultats de placement nets.

La Caisse consolide ses filiales lorsqu'elles ne satisfont pas à certaines conditions prévues à la NOC-18. Toutes les opérations et les soldes entre apparentés ont été éliminés. Les états financiers sommaires des portefeuilles spécialisés se retrouvent à la section Renseignements supplémentaires.

La préparation des états financiers exige que la direction ait recours à des estimations et à des hypothèses. Ces dernières ont une incidence à l'égard de la détermination de la juste valeur des actifs et passifs ainsi que des revenus et charges au cours de l'exercice visé par les états financiers cumulés. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

L'état des flux de trésorerie n'est pas présenté puisqu'il n'apporterait pas de renseignements supplémentaires utiles pour la compréhension des mouvements de trésorerie durant l'exercice.

B) PLACEMENTS ET ACTIVITÉS CONNEXES

Les placements ainsi que les postes d'actif et de passif s'y rapportant sont comptabilisés à leur juste valeur, soit la valeur d'échange estimative dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence, établie à la fin de l'exercice.

Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition et à la vente de placements sont comptabilisés aux résultats et sont présentés en réduction des Gains (pertes) à la vente de placements. Ces coûts sont composés de frais de commissions, de frais de Bourses et d'honoraires professionnels et juridiques reliés aux activités de placements.

Les autres actifs et passifs financiers, incluant les avances à des déposants, les revenus de placement courus et à recevoir, les comptes à recevoir, les intérêts à payer sur instruments financiers dérivés et les revenus de placement courus à payer sont initialement comptabilisés à la juste valeur et subséquemment comptabilisés au coût qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance rapprochée. Les autres actifs financiers sont classés dans la catégorie créances et les autres passifs financiers sont classés dans la catégorie autres passifs financiers.

L'encaisse est désignée à la juste valeur et est évaluée initialement et subséquemment à la juste valeur.

TITRES À REVENU FIXE

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, les obligations, les billets à terme adossés à des actifs (BTAA), les financements hypothécaires, les billets de trésorerie à payer, les billets à terme, les emprunts hypothécaires et les autres emprunts à payer. Les achats et les ventes de titres à revenu fixe sont constatés à la date de transaction, sauf en ce qui concerne les financements hypothécaires, constatés en date de règlement.

i) MÉTHODE D'ÉVALUATION

La juste valeur des titres à revenu fixe à l'exception des financements hypothécaires est déterminée selon le cours du marché, lorsque cette valeur est disponible. Lorsqu'un cours n'est pas disponible, la juste valeur de ces titres est établie selon des techniques d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, telles que l'actualisation des flux de trésorerie futurs, ou sur la base d'opérations similaires conclues avec des parties sans lien de dépendance. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, l'écart de crédit ou le taux d'actualisation. La méthode d'évaluation des BTAA est décrite à la note 3E.

La juste valeur des financements hypothécaires est établie selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires futurs ne peut faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie, déduction faite des coûts de réalisation prévus et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché observable pour ces financements hypothécaires.

La juste valeur de la plupart des titres à revenu fixe est revue semi-annuellement par des firmes externes indépendantes.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

MÉTHODES COMPTABLES (suite)

ii) REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les revenus de placement des titres à revenu fixe incluent l'amortissement de la prime ou de l'escompte, qui permet de maintenir un rendement effectif constant jusqu'à l'échéance. Les revenus tirés des financements hypothécaires sont réduits des frais d'opération et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

Les gains (pertes) à la vente de placements représentent la différence entre le coût après amortissement et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût après amortissement correspond au coût d'acquisition ajusté pour tenir compte de l'amortissement de la prime ou de l'escompte.

TITRES À REVENU VARIABLE

Les titres à revenu variable comprennent les actions et valeurs convertibles, les fonds d'investissement ainsi que les placements en biens immobiliers. Les achats et les ventes d'actions et valeurs convertibles sont constatés à la date de transaction alors que les achats et les ventes de biens immobiliers et de fonds d'investissement sont constatés à la date de règlement.

i) MÉTHODE D'ÉVALUATION

La juste valeur des actions et valeurs convertibles cotées est déterminée au moyen des cours des principales Bourses. Pour les actions et valeurs convertibles non cotées, soit les cours sont fournis par des institutions financières reconnues, soit les évaluations sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment utilisées, telles que les multiples de bénéfices de sociétés cotées comparables, l'actualisation des flux monétaires, ou sur la base d'opérations similaires conclues avec des parties sans lien de dépendance. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les multiples du BAIIA, le multiple du cours-bénéfice, le multiple du cours-valeur aux livres, le taux d'actualisation et les flux monétaires futurs. Les évaluations des actions et valeurs convertibles non cotées sont revues semi-annuellement par un comité d'évaluation, formé d'experts indépendants, ou par des firmes externes indépendantes.

La juste valeur des fonds d'investissement présentés sous la rubrique Actions et valeurs convertibles est déterminée en fonction de la juste valeur fournie par le commandité ou l'administrateur, établie à l'aide de méthodes d'évaluation couramment employées.

Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat. La juste valeur des immeubles à revenu compris dans les biens immobiliers est établie et certifiée semi-annuellement par des évaluateurs immobiliers agréés externes, reconnus et indépendants. Les techniques d'évaluation des immeubles à revenu utilisées reposent principalement sur trois méthodologies reconnues : l'actualisation des flux monétaires au taux de marché, la méthode de comparaison avec les dernières transactions similaires sur le marché et la capitalisation des bénéfices. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les baux, les frais d'exploitation de même que le taux de rendement et d'actualisation. Les évaluations sont établies conformément aux normes d'évaluation professionnelles couramment employées.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

ii) REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les revenus de dividendes sont comptabilisés aux résultats lorsque la Caisse obtient le droit au dividende, généralement à compter de la date ex-dividende. Les revenus tirés des biens immobiliers sont réduits des frais d'exploitation des biens immobiliers, des frais d'opération et des frais financiers des emprunts, et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains (pertes) à la vente de placements représentent la différence entre le coût et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût des placements correspond au coût d'acquisition, à l'exception du coût des placements dans des coentreprises qui correspond à la méthode de la valeur de consolidation.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché.

Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés à la rubrique Placements, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique Passif lié aux placements.

i) MÉTHODE D'ÉVALUATION

Pour les instruments financiers dérivés hors cote, soit les cours sont fournis par des institutions financières reconnues, soit les évaluations sont réalisées sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance ou selon des modèles reconnus et couramment employés. Des modèles tels que l'actualisation au taux de rendement courant des flux de trésorerie futurs et le modèle de Black-Scholes sont alors utilisés. Ces modèles nécessitent l'utilisation d'hypothèses quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs et quant au taux de rendement courant. L'élaboration de ces hypothèses est effectuée en tenant compte de données d'entrée observables ou non observables telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, l'écart de crédit, les taux de change ainsi que la volatilité et la corrélation des prix des actions, des matières premières et des taux d'intérêt. Dans le cas de la plupart des instruments financiers dérivés hors cote, les évaluations de la juste valeur sont revues semi-annuellement par des firmes externes indépendantes. Le cas échéant, la juste valeur des instruments financiers dérivés cotés est établie au moyen des cours des principales Bourses.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

MÉTHODES COMPTABLES (suite)

ii) REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les revenus de placement ainsi que les gains (pertes) à la vente de placements relatifs aux instruments financiers dérivés sont regroupés avec les revenus de placement et les gains (pertes) à la vente de placements, en fonction des placements sous-jacents.

TITRES ACHETÉS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE

La Caisse conclut des opérations d'emprunt de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans le but de couvrir une vente à découvert ou de dégager un revenu supplémentaire. Ces opérations d'emprunt de titres sont comptabilisées dans les titres achetés en vertu de conventions de revente sous la rubrique Placements. Les intérêts gagnés sur les conventions de revente sont présentés à titre de revenus d'intérêts sous la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

La Caisse conclut des opérations de prêt de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans un but de trésorerie ou pour dégager un revenu supplémentaire. Ces opérations de prêt de titres sont comptabilisées dans les titres vendus en vertu de conventions de rachat sous la rubrique Passif lié aux placements. Les intérêts payés sur les conventions de rachat sont déduits des Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

Les titres vendus à découvert représentent l'engagement de la Caisse d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. Les frais d'intérêts relatifs aux engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu fixe, tandis que les frais relatifs aux engagements liés à des actions vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains (pertes) sur engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont portés à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu fixe, tandis que ceux liés à des actions vendues à découvert sont portés à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu variable.

PRÊTS ET EMPRUNTS DE TITRES

La Caisse conclut des opérations de prêt et d'emprunt de titres sur les placements en actions dans le but de couvrir une vente à découvert ou de dégager un revenu supplémentaire. Ces opérations ne sont pas décomptabilisées ou comptabilisées à l'actif net puisque le cédant conserve un droit sur les actions transférées. Les revenus tirés des prêts d'actions sont présentés au poste Revenus de placement – Titres à revenu variable.

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Les instruments financiers de la Caisse sont classés selon la hiérarchie suivante :

- Niveau 1 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur les prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.
- Niveau 2 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables soit directement (sous forme de prix) ou indirectement (déterminés à partir de prix). Ce niveau inclut les instruments dont l'évaluation est fondée sur les prix cotés sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des instruments identiques, les instruments dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments similaires ainsi que des techniques d'évaluation qui s'appuient sur des hypothèses tenant compte des données de marché observables.
- Niveau 3 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables). Ce niveau inclut les instruments dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments similaires, ajusté pour refléter les différences entre les instruments évalués et les données de marché disponibles. Ce niveau comprend également les instruments dont l'évaluation repose sur des techniques d'évaluation qui s'appuient sur des hypothèses tenant compte de données de marché observables, mais ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument évalué.

Le classement des instruments financiers entre les niveaux de la hiérarchie est établi au moment de l'évaluation initiale de l'instrument et revu à chaque date d'évaluation subséquente. Les transferts entre les niveaux hiérarchiques sont mesurés à la juste valeur au début de chaque année.

Les informations quantitatives relatives à la hiérarchie de la juste valeur sont présentées à la note 3F.

MÉTHODES COMPTABLES (suite)

C) BIENS ADMINISTRÉS ET BIENS SOUS GESTION

La Caisse et ses filiales administrent et gèrent des biens confiés par des clients et en leur nom. Ces biens ne sont pas inscrits à l'état de l'actif net cumulé de la Caisse. La Caisse et ses filiales perçoivent des honoraires en contrepartie des services de gestion de portefeuille et des services administratifs rendus, qui comprennent notamment l'administration de propriétés immobilières et de financements hypothécaires cédés.

D) CONVERSION DES DEVISES

La juste valeur des placements, du passif lié aux placements ainsi que les autres postes d'actif et de passif monétaires libellés en devises est convertie en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice.

Afin de présenter à l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés le montant des gains (pertes) à la vente de placements ou des plus-values (moins-values) non matérialisées, le coût des placements en actions et en biens immobiliers provenant d'établissements étrangers intégrés ainsi que le coût après amortissement des placements en valeurs à court terme, en obligations, en financements hypothécaires ainsi que le passif lié aux placements sont convertis au taux de change en vigueur à la date d'acquisition. Le coût des placements provenant d'établissements étrangers autonomes est converti au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice.

Les revenus sont convertis au taux de change en vigueur à la date des opérations, à l'exception de ceux provenant du portefeuille spécialisé Immeubles, qui sont convertis au taux moyen de l'exercice.

E) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration de portefeuilles à l'exception des frais relatifs à la gestion externe. Les charges d'exploitation sont présentées dans un poste distinct de l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés. Les charges liées à la gestion des portefeuilles spécialisés Immeubles et Dettes immobilières sont incluses dans les charges d'exploitation. Les charges reliées aux filiales immobilières et de dettes immobilières sont présentées en réduction des revenus de placement de biens immobiliers et de financements hypothécaires respectivement.

F) FRAIS DE GESTION EXTERNE

Les frais de gestion externe représentent les sommes versées à des institutions financières externes, principalement des gestionnaires de fonds institutionnels de marchés boursiers internationaux, pour gérer, au nom de la Caisse, des fonds appartenant à la Caisse. Les frais de gestion externe de base et les frais de gestion reliés à la performance des gestionnaires externes sont présentés en réduction des Revenus de placement et des Gains (pertes) à la vente de placements, respectivement.

G) MODIFICATIONS FUTURES DU RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les entreprises ayant une obligation d'information du public devraient appliquer les Normes internationales d'information financière (IFRS) aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Toutefois, pour les sociétés appliquant la NOC-18, le CNC a autorisé un report de l'adoption des IFRS aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014, en attendant que l'International Accounting Standards Board (IASB) finalise ses propositions pour les entités d'investissement. En octobre 2012, l'IASB a publié le document *Entités d'investissement* (modifications d'IFRS 10 *États financiers consolidés*, d'IFRS 12 *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités* et d'IAS 27 *États financiers individuels*) exigeant qu'une société considérée comme une entité d'investissement évalue chacune de ses entités contrôlées à la juste valeur, plutôt que de les consolider. Ainsi, la Caisse préparera ses premiers états financiers cumulés annuels conformément aux IFRS en date du 31 décembre 2014.

03
PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A) PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme				
Canadiennes	1 083	1 093	391	407
Étrangères	733	832	941	1 178
	1 816	1 925	1 332	1 585
Obligations				
Émises ou garanties par :				
Gouvernement du Canada	15 692	15 748	16 212	15 816
Province de Québec	13 977	14 486	10 419	9 797
Autres provinces canadiennes	2 490	2 497	1 090	1 021
Municipalités et autres organismes canadiens	1 325	1 296	1 374	1 303
Sociétés d'État canadiennes	12 159	12 159	13 207	12 610
Gouvernement américain	712	847	924	945
Autres gouvernements étrangers	2 037	1 936	–	–
Titres hypothécaires				
Canadiens	12	13	122	117
Étrangers	–	109	–	109
Entreprises canadiennes	13 191	12 866	8 791	8 134
Entreprises étrangères	6 490	6 761	4 948	5 213
Titres indexés sur l'inflation				
Canadiens	979	1 032	1 252	1 123
Étrangers	473	462	65	59
	69 537	70 212	58 404	56 247
BTAA *(note 3E)*	9 752	10 093	9 894	11 203
Financements hypothécaires				
Canadiens	8 583	8 499	7 411	7 126
Étrangers	1 946	1 801	1 647	1 733
	10 529	10 300	9 058	8 859
Total des titres à revenu fixe	91 634	92 530	78 688	77 894
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Canadiennes	24 035	19 468	22 650	21 023
Américaines	35 039	27 734	31 509	30 235
Étrangères et des marchés en émergence	39 347	34 394	34 648	33 815
Fonds de couverture	3 843	3 702	3 228	3 252
	102 264	85 298	92 035	88 325
Biens immobiliers				
Canadiens	18 050	11 411	15 857	11 041
Étrangers	11 451	12 438	9 904	11 115
	29 501	23 849	25 761	22 156
Total des titres à revenu variable	131 765	109 147	117 796	110 481

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente				
Canadiens	10 958	10 958	8 629	8 629
Étrangers	4 582	4 575	2 754	2 737
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés *(note 10)*				
Canadiens	1 329	1 141	1 905	1 160
Étrangers	672	194	688	101
	17 541	16 868	13 976	12 627
Total des placements	240 940	218 545	210 460	201 002

B) PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres vendus en vertu de conventions de rachat				
Canadiens	8 571	8 571	3 762	3 762
Étrangers	3 679	3 674	862	861
Billets de trésorerie à payer				
Canadiens	1 529	1 527	1 017	1 018
Billets à terme				
Canadiens	9 020	8 289	8 879	8 287
Titres vendus à découvert				
Canadiens	6 605	5 170	7 792	7 020
Étrangers	5 087	4 825	4 427	4 270
Emprunts hypothécaires				
Canadiens	282	270	502	478
Étrangers	1 797	1 596	1 722	1 750
Autres emprunts à payer				
Canadiens	1 264	1 280	2 613	2 641
Étrangers	453	446	398	398
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés *(note 10)*				
Canadiens	435	–	915	–
Étrangers	1 276	160	1 240	88
Total du passif lié aux placements	39 998	35 808	34 129	30 573

Les billets à terme sont remboursables à l'échéance et sont garantis par les actifs de la Caisse. Les billets à terme en dollars américains et en dollars canadiens à taux fixe comportent une clause de remboursement anticipé facultatif au gré de l'émetteur.

Les emprunts hypothécaires sont remboursables soit semestriellement, mensuellement ou à l'échéance et sont garantis par des biens immobiliers. Certains emprunts hypothécaires peuvent également être garantis par de l'encaisse.

La majorité des autres emprunts à payer sont remboursables à l'échéance. Ceux liés aux placements dans les BTAA sont assortis d'une clause de remboursement anticipé au prorata des flux monétaires nets reçus sur les placements dans les BTAA et sont garantis par ceux-ci.

La juste valeur des biens immobiliers en garantie des emprunts hypothécaires et de certains autres emprunts à payer est de 5 815 M$ (6 661 M$ en 2012).

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) COENTREPRISES ET PARTICIPATIONS NON CONSOLIDÉES

Aux 31 décembre, le poste Placements – Biens immobiliers inclut des actifs et passifs de coentreprises et de participations non consolidées présentés à la juste valeur qui se détaillent comme suit :

(en millions de dollars)	2013	2012
Placements dans des coentreprises et participations non consolidées	12 210	11 073
Biens immobiliers	16 731	15 195
Valeurs à court terme	32	10
Financements hypothécaires	47	–
Instruments financiers dérivés	17	–
Revenus de placement courus et à recevoir	66	54
Autres éléments d'actif	629	555
	17 522	15 814
Emprunts hypothécaires	4 451	3 923
Autres éléments de passif	768	741
Participations ne donnant pas le contrôle	93	77
	5 312	4 741

D) RÉPARTITION DE L'AVOIR NET

Aux 31 décembre, le tableau ci-dessous présente un résumé de l'avoir net de la Caisse :

(en millions de dollars)	2013	2012
Placements *(note 3A)*	240 940	210 460
Autres actifs	4 061	2 703
Total de l'actif	245 001	213 163
Passif lié aux placements *(note 3B)*	39 998	34 129
Autres passifs	3 355	1 455
Participations ne donnant pas le contrôle *(note 6C)*	2 201	2 006
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada *(note 6A)*	199 447	175 573

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

Aux 31 décembre, le tableau ci-dessous présente la répartition de l'avoir net à la juste valeur selon l'offre globale des portefeuilles spécialisés aux déposants :

(en millions de dollars)	2013	2012
Revenu fixe		
Valeurs à court terme	3512	8916
Obligations	55016	43790
Obligations à long terme	1896	3679
Dettes immobilières	8818	7574
	69242	63959
Placements sensibles à l'inflation		
Obligations à rendement réel	1188	1228
Infrastructures	8048	6307
Immeubles	21868	17337
	31104	24872
Actions		
Actions canadiennes	23069	22024
Actions Qualité mondiale	17225	–
Actions mondiales	3485	13753
Actions américaines	9730	10175
Actions EAEO	9832	9828
Actions de marchés en émergence	10256	8718
Placements privés	20182	17796
	93779	82294
Autres placements		
Fonds de couverture	3667	3185
Répartition de l'actif	1156	1103
BTAA	(107)	(834)
	4716	3454
Stratégies de superposition et activités de trésorerie	606	994
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada	199447	175573

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

E) BTAA ET INSTRUMENTS FINANCIERS QUI S'Y RATTACHENT

Les BTAA constituent des créances adossées à une variété d'instruments financiers. Les actifs sous-jacents sont essentiellement des trocs de défaillance de crédit ainsi que des actifs donnés en garantie pour VAC 1 et VAC 2, tandis que VAC 3 contient des actifs traditionnels tels que les créances hypothécaires résidentielles et commerciales. Par ailleurs, la Caisse a recours à des instruments financiers dérivés tels que des trocs de taux d'intérêt et de défaillance de crédit dans le but de procurer une couverture économique afin de réduire le risque de perte inhérent à une fluctuation de la juste valeur des BTAA ainsi que d'éventuels appels de garantie.

Aux 31 décembre, les BTAA ainsi que d'autres instruments financiers qui s'y rattachent sont constitués des éléments suivants :

(en millions de dollars)	2013			2012		
	Juste valeur	Plus-values (moins-values) non matérialisées	Coût	Juste valeur	Plus-values (moins-values) non matérialisées	Coût
Placements						
VAC 1[1]	8 251	(170)	8 421	8 684	(705)	9 389
VAC 2[1]	157	38	119	143	24	119
VAC 3[1]	114	(125)	239	134	(144)	278
Facilité de financement	(21)	(21)	–	(210)	(210)	–
Sous-total	8 501	(278)	8 779	8 751	(1 035)	9 786
BTAA exclus de l'entente de restructuration	1 251	(63)	1 314	1 143	(274)	1 417
Total des BTAA	9 752	(341)	10 093	9 894	(1 309)	11 203
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés[2]	24	(1 116)	1 140	259	(881)	1 140
Total des placements	9 776	(1 457)	11 233	10 153	(2 190)	12 343
Passif lié aux placements[2]	842	3	839	1 411	(1)	1 412
	8 934	(1 460)	10 394	8 742	(2 189)	10 931

1. « véhicules d'actifs-cadres » ou « VAC »
2. Ces éléments sont inclus aux rubriques des notes 3A et B.

Les BTAA de VAC 1 et certains BTAA exclus de l'entente de restructuration sont composés essentiellement des trocs de défaillance de crédit. La juste valeur des trocs de défaillance de crédit est établie en utilisant des techniques d'évaluation qui se fondent autant que possible sur des données de marché observables telles que des écarts de crédit, des facteurs de corrélation et une prime d'illiquidité, laquelle est calculée à partir de l'écart entre le cours acheteur et vendeur d'instruments financiers similaires dans le marché. Pour les autres BTAA, la Caisse a établi des justes valeurs à l'aide d'une technique d'évaluation fondée sur un modèle financier dont les hypothèses utilisent autant que possible des données observables sur le marché comme les taux d'intérêt et la qualité du crédit. Par ailleurs, un jugement favorable de la cour a été rendu à l'été 2013 dans le cadre d'un litige impliquant un BTAA exclu de l'entente de restructuration. Suite à l'analyse des conclusions énoncées dans le jugement, la Caisse a considéré ce développement favorable dans la détermination de la juste valeur du placement afférent.

Au 31 décembre 2013, la facilité de financement, qui représente les engagements à l'égard de VAC 1 s'élève à 6 167 M$ (6 167 M$ en 2012) et vient à échéance en juillet 2017. La juste valeur de cette facilité de financement est établie par l'application d'une technique d'évaluation fondée sur des tranches de l'indice CDX.IG majoré d'une prime de financement. Cette facilité de financement représente des conventions d'indemnisation qui peuvent éventuellement obliger la Caisse à faire des paiements aux bénéficiaires de la garantie.

Une variation à la baisse de 1 % des écarts de crédit entraînerait une augmentation de la juste valeur des BTAA nette de la couverture économique d'environ 2 M$ (6 M$ en 2012). Toutefois, une variation à la hausse de 1 % résulterait en une diminution d'environ 2 M$ (5 M$ en 2012) de celle-ci.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

F) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Aux 31 décembre, la juste valeur des placements et du passif lié aux placements est répartie entre les trois niveaux de la hiérarchie de la façon suivante :

(en millions de dollars)				2013
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme	–	1 784	32	1 816
Obligations	–	65 043	4 494	69 537
BTAA	–	–	9 752	9 752
Financements hypothécaires	–	8 366	2 163	10 529
Total des titres à revenu fixe	–	75 193	16 441	91 634
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles	73 577	3 065	25 622	102 264
Biens immobiliers[1]	–	–	29 501	29 501
Total des titres à revenu variable	73 577	3 065	55 123	131 765
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	15 540	–	15 540
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	25	1 941	35	2 001
	73 602	95 739	71 599	240 940
Passif lié aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	12 250	–	12 250
Billets de trésorerie à payer	–	1 529	–	1 529
Billets à terme	–	9 020	–	9 020
Titres vendus à découvert	7 483	4 166	43	11 692
Emprunts hypothécaires	–	282	1 797	2 079
Autres emprunts à payer	–	1 717	–	1 717
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	11	1 653	47	1 711
	7 494	30 617	1 887	39 998

1. Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

(en millions de dollars)				2012
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme	–	1 182	150	1 332
Obligations	–	54 948	3 456	58 404
BTAA	–	–	9 894	9 894
Financements hypothécaires	–	7 395	1 663	9 058
Total des titres à revenu fixe	–	63 525	15 163	78 688
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles	64 080	3 904	24 051	92 035
Biens immobiliers[1]	–	–	25 761	25 761
Total des titres à revenu variable	64 080	3 904	49 812	117 796
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	11 383	–	11 383
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	23	2 290	280	2 593
	64 103	81 102	65 255	210 460
Passif lié aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	4 624	–	4 624
Billets de trésorerie à payer	–	1 017	–	1 017
Billets à terme	–	8 879	–	8 879
Titres vendus à découvert	8 231	3 938	50	12 219
Emprunts hypothécaires	–	503	1 721	2 224
Autres emprunts à payer	–	3 011	–	3 011
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	14	2 043	98	2 155
	8 245	24 015	1 869	34 129

1. Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

NIVEAU 3 : RAPPROCHEMENT ENTRE LES SOLDES D'OUVERTURE ET DE CLÔTURE

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie, le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture se détaille comme suit :

(en millions de dollars) — 2013

	Solde d'ouverture	Total des gains (pertes) comptabilisés en résultats[1]	Achats	Ventes	Émissions	Règlements	Transferts nets vers et hors du niveau 3	Solde de clôture	Total des gains (pertes) imputables aux placements détenus à la fin de l'exercice, comptabilisés en résultats[2]
Valeurs à court terme	150	108	756	(227)	–	(755)	–	32	(15)
Obligations	3 456	42	6	(135)	1 377	(280)	28	4 494	26
BTAA	9 894	960	–	–	–	(1 102)	–	9 752	967
Financements hypothécaires	1 663	212	–	–	812	(551)	27	2 163	218
Actions et valeurs convertibles	24 051	3 545	3 388	(4 692)	–	–	(670)	25 622	2 310
Biens immobiliers	25 761	1 919	3 888	(2 067)	–	–	–	29 501	1 642
Montant net se rapportant aux instruments financiers dérivés[3]	182	(199)	–	–	–	2	3	(12)	(190)
Titres vendus à découvert	(50)	(6)	13	–	–	–	–	(43)	6
Emprunts hypothécaires	(1 721)	(198)	–	–	(488)	610	–	(1 797)	(185)

1. Présentés aux rubriques Gains à la vente de placements et Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements.
2. Présentés à la rubrique Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements.
3. Des actifs dérivés et des passifs dérivés sont présentés au net dans le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture.

TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 1, 2 ET 3 DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice 2013, des instruments financiers dont la juste valeur est de 588 M$ et de 82 M$ ont été transférés hors du niveau 3 et ajoutés aux instruments financiers du niveau 2 et du niveau 1, respectivement, en raison de la prise en compte de données additionnelles observables dans la méthode d'évaluation.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

(en millions de dollars)

	2012								
	Solde d'ouverture	Total des gains (pertes) comptabilisés en résultats[1]	Achats	Ventes	Émissions	Règlements	Transferts nets vers et hors du niveau 3	Solde de clôture	Total des gains (pertes) imputables aux placements détenus à la fin de l'exercice, comptabilisés en résultats[2]
Valeurs à court terme	211	(44)	1 504	(70)	3	(1 454)	–	150	(42)
Obligations	3 209	(36)	–	(97)	852	(457)	(15)	3 456	(32)
BTAA	7 901	2 424	–	(310)	–	(121)	–	9 894	2 575
Financements hypothécaires	1 363	28	–	–	979	(633)	(74)	1 663	35
Actions et valeurs convertibles	25 527	1 439	3 400	(6 291)	–	(23)	(1)	24 051	660
Biens immobiliers	22 033	652	3 742	(666)	–	–	–	25 761	648
Montant net se rapportant aux instruments financiers dérivés[3]	974	(801)	–	–	–	9	–	182	(796)
Titres vendus à découvert	(60)	(17)	27	–	–	–	–	(50)	(16)
Emprunts hypothécaires	(1 720)	(10)	–	–	9	–	–	(1 721)	(10)
Autres emprunts à payer	(9)	–	–	–	–	9	–	–	–

1. Présentés aux rubriques Gains à la vente de placements et Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements.
2. Présentés à la rubrique Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements.
3. Des actifs dérivés et des passifs dérivés sont présentés au net dans le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture.

TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 2 ET 3 DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice 2012, des instruments financiers ont été transférés hors du niveau 3 et ajoutés aux instruments financiers du niveau 2 en raison de la prise en compte de données additionnelles observables dans la méthode d'évaluation.

NIVEAU 3 : ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR SUR HYPOTHÈSES ALTERNATIVES RAISONNABLES

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation reposent sur des données non observables ou sur des données de marché observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument évalué. Bien que la Caisse juge que ses évaluations de juste valeur sont appropriées, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possibles pourrait se traduire par des justes valeurs différentes. Il est possible que différentes entités arrivent à différentes évaluations de la juste valeur du même instrument financier à la même date de mesure. Pourtant, les techniques d'évaluation et les données d'entrée employées par ces entités peuvent répondre à l'objectif de la mesure de la juste valeur. Le fait que les différentes évaluations de la juste valeur existent reflète le jugement et les hypothèses appliqués, ainsi que l'incertitude relative à la mesure de la juste valeur des instruments

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

L'analyse qui suit illustre la sensibilité des évaluations aux hypothèses alternatives raisonnables des données non observables. Ainsi, les actions et valeurs convertibles, les obligations ainsi que le montant net se rapportant aux instruments financiers dérivés sont principalement sensibles au multiple du BAIIA et au taux d'actualisation utilisés dans l'évaluation, qui peuvent raisonnablement varier entre 5,0 et 12,9 et entre 7,8 % et 13,7 %, respectivement en 2013 (entre 5,5 et 11,0 et entre 8,0 % et 12,0 %, respectivement en 2012). Les emprunts hypothécaires sont principalement sensibles à l'écart de crédit qui peut raisonnablement varier de plus ou moins 1,0 % en 2013 (1,0 % en 2012). La juste valeur des placements en biens immobiliers est principalement sensible aux taux de capitalisation ou d'actualisation utilisés dans l'évaluation de l'immeuble, qui peuvent raisonnablement varier de plus ou moins 0,3 % en 2013 (0,3 % en 2012). La juste valeur des fonds d'investissement pour lesquels la Caisse n'a pas accès à de l'information sur les placements sous-jacents est basée sur la juste valeur fournie par le commandité ou le gestionnaire externe. Par conséquent, étant donné qu'aucune information additionnelle n'indique qu'il faudrait ajuster cette juste valeur, aucune autre hypothèse raisonnablement possible ne peut être utilisée.

La substitution des principales hypothèses retenues par des hypothèses alternatives raisonnables résulterait soit en une augmentation d'environ 1 147 M$ (881 M$ en 2012) ou une diminution d'environ 1 092 M$ (966 M$ en 2012) de la juste valeur totale des instruments du niveau 3 excluant les BTAA, les placements en biens immobiliers et les fonds d'investissement. L'effet de la substitution d'hypothèses sur la juste valeur des BTAA est décrit à la note 3E.

04
AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF

(en millions de dollars)	2013	2012
Encaisse	448	646
Comptes à recevoir	243	213
Immobilisations	155	143
	846	1 002

05
AUTRES ÉLÉMENTS DE PASSIF

(en millions de dollars)	2013	2012
Intérêts à payer sur instruments financiers dérivés	85	84
Revenus de placement courus à payer	217	165
Passifs d'impôts exigibles et futurs	423	390
Autres passifs	661	661
	1 386	1 300

06
AVOIR NET DES DÉPOSANTS ET PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

A) AVOIR NET DES DÉPOSANTS

Les dépôts à vue et à terme portent, respectivement, intérêt à taux variable et fixe et constituent des créances de la Caisse à l'égard des déposants. Les taux annuels moyens versés sur les dépôts à vue et à terme sont de 1,0 % et de 1,5 % respectivement (1,0 % et 1,5 % en 2012).

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 4 M$ (5 M$ en 2012) à titre d'intérêts sur dépôts à vue et à terme.

Les dépôts à participation sont exprimés en unités. Chaque unité confère à son détenteur une participation proportionnelle à l'avoir net et au revenu net d'un fonds. À la clôture de chaque période mensuelle du fonds général et des fonds particuliers, le revenu net de placement et les gains (pertes) à la vente de placements sont attribués aux détenteurs de dépôts à participation. À l'ouverture de la période qui suit, les montants attribués sont versés au compte de dépôts à vue des déposants. Généralement, le solde des dépôts à vue est réinvesti en dépôts à participation à l'ouverture de chaque période mensuelle en fonction de la politique de placement des déposants. Le nombre d'unités de dépôts à participation émises est fonction de la juste valeur établie à la fin de la période mensuelle précédente.

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 11 382 M$ (7 552 M$ en 2012) à titre de revenu net aux détenteurs de dépôts à participation.

AVOIR NET DES DÉPOSANTS ET PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE (suite)

(en millions de dollars)	2013	2012
Créances de la Caisse à l'égard des déposants		
Dépôts à vue	371	887
Dépôts à terme	92	134
Revenu net à verser aux détenteurs de dépôts à participation	1 328	1 612
	1 791	2 633
Avoir des détenteurs de dépôts à participation		
Dépôts à participation		
Solde au début	159 017	149 861
Unités émises	13 647	9 725
Unités annulées	(497)	(569)
Solde à la fin	172 167	159 017
Gains à la vente de placements des portefeuilles spécialisés non attribués	8 282	8 898
Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements nettes des participations ne donnant pas le contrôle	17 909	5 662
Ajustement de consolidation découlant de l'adoption anticipée des IFRS par un portefeuille spécialisé (*note 6B*)	(702)	(637)
	197 656	172 940
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada	199 447	175 573

La Caisse définit son capital comme l'avoir net des détenteurs de dépôts à participation, les dépôts à vue et les dépôts à terme. La Caisse n'est pas soumise à des exigences externes en matière de capital.

La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement. Par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive CDP Financière Inc., la Caisse émet des titres de capitaux afin d'optimiser les coûts de financement et de financer certains investissements.

B) AJUSTEMENT DE CONSOLIDATION DÉCOULANT DE L'ADOPTION ANTICIPÉE DES IFRS PAR UN PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Le document *Entités d'investissement* publié en octobre 2012 par l'IASB exige qu'une société considérée comme une entité d'investissement évalue chacune de ses entités contrôlées à la juste valeur au lieu de les consolider. Le CNC a intégré ce document dans la Partie I du Manuel de CPA Canada. La norme pour les entités d'investissement est applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014, une application anticipée est permise. La Caisse s'est prévalue de l'adoption anticipée des IFRS pour les états financiers du portefeuille spécialisé Immeubles à partir de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Les IFRS pour les entités d'investissement diffèrent des dispositions de la NOC-18 principalement pour la comptabilisation de certaines filiales. Selon les PCGR du Canada, le portefeuille spécialisé Immeubles consolidait ses filiales alors que selon les IFRS, une entité d'investissement ne doit pas consolider ses filiales, mais doit plutôt les évaluer et les présenter à la juste valeur comme un placement. L'évaluation de la juste valeur des placements détenus par le portefeuille spécialisé Immeubles repose dorénavant sur une technique d'évaluation d'entreprise. Ce changement dans la méthode d'évaluation a eu comme incidence d'augmenter la juste valeur des placements du portefeuille spécialisé Immeubles.

Les états financiers cumulés de la Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 sont établis selon les PCGR du Canada et conformément à la NOC-18, les filiales du portefeuille spécialisé Immeubles sont consolidées. Par conséquent, un ajustement de consolidation est nécessaire afin d'exclure de l'avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada un montant de 702 M$ au 31 décembre 2013 et de 637 M$ au 31 décembre 2012 découlant de l'adoption anticipée des IFRS par le portefeuille spécialisé Immeubles. À titre d'information supplémentaire, ces montants sont présentés distinctement à l'avoir net des déposants à la rubrique Ajustement de consolidation découlant de l'adoption anticipée des IFRS par un portefeuille spécialisé à l'état de l'actif net cumulé ainsi qu'à la note 6A. Lors de la publication des premiers états financiers cumulés annuels selon les IFRS au 31 décembre 2014, l'ajustement de 637 M$ sera comptabilisé à l'avoir net des déposants au 1er janvier 2013, la date de transition aux IFRS. De plus, un montant de 65 M$, correspondant à l'augmentation de la juste valeur d'entreprise des placements du portefeuille spécialisé Immeubles sera comptabilisé pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, soit l'exercice comparatif établi selon les IFRS.

AVOIR NET DES DÉPOSANTS ET PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE (suite)

En plus de l'ajustement découlant de la non-consolidation des filiales du portefeuille spécialisé Immeubles, la Caisse poursuit son analyse des autres incidences de l'adoption des IFRS pour les états financiers cumulés, les fonds particuliers, le fonds général et les autres portefeuilles spécialisés. Par conséquent, la Caisse n'est présentement pas en mesure de déterminer quelle sera l'incidence complète de la transition sur les premiers états financiers cumulés annuels qui seront présentés conformément aux IFRS en date du 31 décembre 2014.

C) PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les participations des actionnaires sans contrôle dans les filiales consolidées qui ne sont pas attribuables, directement ou indirectement, à la Caisse. Les participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisées à leur part de la juste valeur de l'investissement et se voient attribuer une part proportionnelle de l'actif net cumulé et des résultats de placement nets. Les changements dans la participation de la Caisse dans une filiale qui n'entraînent pas la perte du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme des opérations sur l'actif net cumulé.

Aux 31 décembre, les participations ne donnant pas le contrôle se détaillent comme suit :

(en millions de dollars)	2013	2012
Solde au début	2006	2497
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle *(note 7E)*	333	91
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle[1]	(138)	(582)
Solde à la fin	2201	2006

1. En 2013, les autres changements proviennent principalement de distributions ainsi que d'une augmentation des participations ne donnant pas le contrôle dans des filiales consolidées. En 2012, les autres changements proviennent principalement de la dissolution d'une filiale, de distributions et d'un rachat de participations ne donnant pas le contrôle par la Caisse dans des filiales consolidées.

Aux 31 décembre, le coût et la juste valeur des participations ne donnant pas le contrôle se détaillent comme suit :

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Canadiens	2071	1780	1901	1654
Étrangers	130	125	105	112
	2201	1905	2006	1766

07
REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUES (MOINS-VALUES) NON MATÉRIALISÉES DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A) REVENUS DE PLACEMENT

(en millions de dollars)	2013	2012
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	171	241
Obligations	1575	1611
Financements hypothécaires	365	354
	2111	2206
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	3474	2828
Biens immobiliers *(note 7B)*	1016	850
	4490	3678
Autres revenus (autres dépenses)	(5)	30
Moins :		
Frais de gestion externe	9	10
	6587	5904

Les Revenus de placement – Titres à revenu fixe ont été augmentés de 33 M$ (74 M$ en 2012) à titre de revenu net (dépense nette) lié aux titres achetés (vendus) en vertu de conventions de revente (rachat). De plus, ceux liés aux valeurs à court terme ont été réduits de 11 M$ (11 M$ en 2012) à titre de dépense d'intérêts sur les billets de trésorerie à payer et ceux liés aux obligations ont été réduits de 320 M$ (307 M$ en 2012) à titre de dépense d'intérêts sur les billets à terme.

B) REVENUS NETS DE BIENS IMMOBILIERS

(en millions de dollars)	2013	2012
Revenus de biens immobiliers	2795	2614
Moins :		
Charges reliées aux filiales immobilières		
Frais d'exploitation des biens immobiliers	1389	1351
Frais d'opération	69	58
Frais financiers des emprunts	321	355
	1779	1764
	1016	850

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUES (MOINS-VALUES) NON MATÉRIALISÉES DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2013	2012
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	175	(88)
Obligations	840	1 312
BTAA	(7)	(151)
Financements hypothécaires	7	(2)
	1 015	1 071
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	3 711	923
Biens immobiliers	(178)	203
	3 533	1 126
Moins :		
Coûts de transaction des placements	113	69
Frais de gestion externe	2	1
	4 433	2 127

Le montant de 4 433 M$ de gains à la vente de placements (2 127 M$ en 2012) présenté dans l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés comprend un montant de 985 M$ à titre de pertes de change (292 M$ en 2012).

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUES (MOINS-VALUES) NON MATÉRIALISÉES DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

D) PLUS-VALUES (MOINS-VALUES) NON MATÉRIALISÉES DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2013	2012
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	177	(320)
Obligations	(3313)	(1639)
BTAA	734	1802
Financements hypothécaires	13	(24)
Titres achetés en vertu de conventions de revente	(10)	24
	(2399)	(157)
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	13308	6235
Biens immobiliers	2028	539
	15336	6774
	12937	6617
Moins :		
Passif lié aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	4	1
Billets de trésorerie à payer	3	(1)
Billets à terme	139	106
Titres vendus à découvert	768	511
Emprunts hypothécaires	217	(5)
Autres emprunts à payer	19	1
Instruments financiers dérivés	(516)	(640)
	634	(27)
	12303	6644

Le montant de 12 303 M$ de plus-values non matérialisées (6 644 M$ en 2012) présenté dans l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés comprend un montant de 3 481 M$ à titre de plus-values non matérialisées de change (moins-values non matérialisées de 641 M$ en 2012).

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUES (MOINS-VALUES) NON MATÉRIALISÉES DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

E) RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS ATTRIBUABLES AUX DÉPOSANTS ET AUX PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

(en millions de dollars)	2013			2012		
	Déposants	Participations ne donnant pas le contrôle	Total	Déposants	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
Revenus de placement	6 330	257	6 587	5 590	314	5 904
Moins :						
Charges d'exploitation	287	–	287	284	–	284
Revenus de placement nets	6 043	257	6 300	5 306	314	5 620
Gains (pertes) à la vente de placements	4 413	20	4 433	2 454	(327)	2 127
Total des revenus matérialisés	10 456	277	10 733	7 760	(13)	7 747
Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	12 247	56	12 303	6 540	104	6 644
Résultats de placement nets	22 703	333	23 036	14 300	91	14 391

08 CHARGES D'EXPLOITATION

(en millions de dollars)	2013	2012
Traitements et avantages sociaux	153	149
Services informatiques et professionnels	47	50
Services de données et abonnements	13	13
Locaux et matériel	16	18
Amortissement des immobilisations	28	27
Autres	17	15
	274	272
Frais de garde de valeurs	13	12
	287	284

09
IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

La Caisse a mis en place différentes politiques, directives et procédures pour encadrer le déroulement de ses activités.

La gestion du risque est encadrée par la politique de gestion intégrée des risques adoptée par le conseil d'administration. Révisée régulièrement, cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favoriseront la réalisation de la mission de la Caisse envers ses déposants. Plus particulièrement, cette politique définit la gouvernance de la gestion des risques, fixe le niveau de risque jugé acceptable afin de parer aux pertes excessives, lie ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée et vise une répartition efficace du risque.

La gouvernance de la gestion du risque repose sur trois niveaux de contrôle :

1. Les gestionnaires comme premiers responsables de la gestion des risques liés aux activités dont ils ont la responsabilité;
2. Le comité Investissement-Risques, un sous-comité du comité de direction, appuyé par l'équipe de la Direction des risques, et la vice-présidence principale, Politiques et conformité;
3. Le conseil d'administration, son comité de vérification et son comité d'investissement et de gestion des risques, ainsi que la Vérification interne.

La politique prévoit des mécanismes de reddition de comptes pour chacun de ces niveaux. D'autres encadrements sont prévus à la politique, notamment pour l'impartition de la gestion des investissements, la gestion du risque opérationnel et la gestion des instruments financiers dérivés.

Afin d'assurer l'objectivité et la rigueur nécessaires à la gestion des risques, la définition et le contrôle de la politique de gestion intégrée des risques ainsi que des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés sont confiés à des équipes indépendantes des gestionnaires de portefeuille.

La politique de gestion intégrée des risques définit notamment les risques financiers suivants :

a) le risque de marché;
b) le risque de crédit;
c) le risque de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés;
d) le risque de liquidité de financement.

Les politiques d'investissement visent l'encadrement du travail des gestionnaires de portefeuille. Pour chaque portefeuille spécialisé, une politique d'investissement établit la philosophie, le type de gestion, l'univers de placement, l'indice de référence, l'objectif de valeur ajoutée et l'encadrement de risque, y compris des limites de concentration et de risque. Les gestionnaires sont tenus de respecter les limites propres à leurs activités d'investissement.

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers. Cette valeur est influencée par la variation de certains paramètres de marché, notamment les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base. Le risque provient de la volatilité du prix d'un instrument financier, laquelle découle de la volatilité de ces variables de marché.

La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée. Les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les pays et les émetteurs sont pris en compte.

La Caisse peut utiliser des instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou directement auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières, aux fins de la gestion des risques de marché.

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen de la méthode dite de la valeur à risque (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la juste valeur de chacune des positions et de leurs corrélations. La VaR est une estimation statistique de la perte financière potentielle que pourrait subir un portefeuille, selon un niveau de confiance et une période d'exposition donnés. La VaR de marché est estimée à l'aide d'un niveau de confiance de 99 % sur une période d'exposition d'une année. Ainsi, la VaR calculée par la Caisse présente le niveau de perte qu'un portefeuille devrait atteindre ou dépasser dans 1 % des cas. La Caisse évalue la VaR pour chaque instrument détenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille global.

La Caisse utilise la méthode de la simulation historique pour évaluer la VaR. Cette méthode se fonde principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Elle requiert que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'évaluation du rendement des instruments soient disponibles. En l'absence de ces données historiques, des méthodes de substitution sont utilisées. Un historique de 1 500 jours d'observation des facteurs de risque, tels la fluctuation des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des actifs financiers, est utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des actifs.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Deux types de risque sont calculés, soit les risques absolu et actif. Le risque absolu, ou la VaR absolue, du portefeuille de référence de la Caisse (portefeuille visé par les déposants globalement) est la résultante du risque des indices de référence associés aux catégories d'actif qui composent ce portefeuille. Par exemple, si les déposants choisissaient d'augmenter la proportion des actions dans leur portefeuille de référence respectif, ce risque s'en trouverait automatiquement accru étant donné la plus grande volatilité de cette catégorie d'actif. Par le fait même, le rendement absolu attendu s'en trouverait aussi augmenté. Le risque absolu du portefeuille global (composé des investissements réels) correspond au risque (la volatilité) des positions qui composent le portefeuille global de la Caisse. Le risque absolu du portefeuille global et celui du portefeuille de référence se calculent selon la même méthode, mais couvrent différents portefeuilles, soit le portefeuille global réellement investi par la Caisse et le portefeuille de référence visé par les déposants.

Le risque actif, ou la VaR de la gestion active, représente la possibilité que la Caisse dégage un rendement différent de celui du portefeuille de référence en gérant activement le portefeuille global. Plus le risque actif est élevé, plus le rendement absolu attendu du portefeuille global pourra se démarquer du rendement du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, le risque actif et le risque absolu du portefeuille global sont mesurés régulièrement et sont sujets à diverses limites.

Aux 31 décembre, le risque absolu et le risque actif du portefeuille global, selon un niveau de confiance de 99 % et un historique de 1 500 jours, se présentent comme suit :

RISQUE ABSOLU DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(en %)	2013	2012
Revenu fixe	9,2	9,1
Placements sensibles à l'inflation	38,7	39,8
Actions	44,6	46,8
Autres placements[1]	1,2	1,2
Risque global	29,4	30,6

RISQUE ACTIF DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(en %)	2013	2012
Revenu fixe	2,0	1,4
Placements sensibles à l'inflation	9,2	12,9
Actions	4,9	5,4
Autres placements[1]	1,3	1,1
Risque global	3,7	4,4

1. La VaR pour la catégorie Autres placements est présentée en pourcentage de l'actif net de la Caisse.

RISQUE DE CHANGE

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des devises. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

De même, dans le cadre de sa gestion du risque de change, la Caisse utilise notamment des instruments négociés auprès de banques. Les échéances de ces instruments varient généralement d'un à douze mois dans le cas de contrats à terme de gré à gré et des options, et d'un à deux ans pour les trocs de devises. À l'échéance, de nouveaux instruments financiers dérivés sont négociés dans le but de maintenir à long terme une gestion efficace des risques de change associés aux placements et au passif lié aux placements en devises.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Aux 31 décembre, la répartition des placements, du passif lié aux placements et des participations ne donnant pas le contrôle en devises se présente comme suit :

(en millions de dollars) 2013

		Devises[1]					
	Dollar canadien	Dollar américain	Euro	Livre sterling	Autres	Sous-total	Total
Placements							
Titres à revenu fixe	81417	4388	3526	544	1759	10217	91634
Titres à revenu variable							
Actions et valeurs convertibles	23929	42005	10255	6576	19499	78335	102264
Biens immobiliers	18050	5389	4095	265	1702	11451	29501
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente	10958	1519	3063	–	–	4582	15540
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	1329	547	46	46	33	672	2001
	135683	53848	20985	7431	22993	105257	240940
Passif lié aux placements							
Produits conventionnels[2]	19819	10759	7576	17	116	18468	38287
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	435	896	280	77	23	1276	1711
	20254	11655	7856	94	139	19744	39998
Participations ne donnant pas le contrôle	2071	14	18	92	6	130	2201
	113358	42179	13111	7245	22848	85383	198741

(en millions de dollars) 2012

		Devises[1]					
	Dollar canadien	Dollar américain	Euro	Livre sterling	Autres	Sous-total	Total
Placements							
Titres à revenu fixe	72711	3400	1045	498	1034	5977	78688
Titres à revenu variable							
Actions et valeurs convertibles	22364	37910	8984	5277	17500	69671	92035
Biens immobiliers	15857	4114	3846	613	1331	9904	25761
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente	8629	2328	426	–	–	2754	11383
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	1905	433	86	29	140	688	2593
	121466	48185	14387	6417	20005	88994	210460
Passif lié aux placements							
Produits conventionnels[2]	17822	10553	3240	188	171	14152	31974
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	915	826	115	177	122	1240	2155
	18737	11379	3355	365	293	15392	34129
Participations ne donnant pas le contrôle	1901	9	14	82	–	105	2006
	100828	36797	11018	5970	19712	73497	174325

1. Les placements sont présentés selon la devise dans laquelle ils sont libellés et sont convertis en dollars canadiens.
2. Les produits conventionnels comprennent le passif lié aux placements à l'exception du montant se rapportant aux instruments financiers dérivés.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

L'incidence de la conversion en dollars canadiens de la juste valeur des placements libellés en devises incluse à la rubrique Gains à la vente des placements et à la rubrique Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements est favorable de 4 226 M$ (défavorable de 1 273 M$ en 2012). L'incidence de la couverture de change liée à une partie de ces placements est défavorable de 1 730 M$ (favorable de 340 M$ en 2012). L'effet net sur les résultats de placement nets est favorable de 2 496 M$ (défavorable de 933 M$ en 2012).

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. L'ensemble des actifs et des passifs qui portent intérêt ainsi que leur taux effectif sont repris à la note 9D, au tableau présentant l'exposition au risque de liquidité. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

RISQUE DE PRIX

Le risque de prix correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés sur le marché. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

B) RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit représente la possibilité de subir une perte de la juste valeur dans le cas où un emprunteur, un endosseur, un garant ou une contrepartie ne respecterait pas son obligation de rembourser un prêt ou de remplir tout autre engagement financier, ou verrait sa situation financière se dégrader. Le risque de crédit provient notamment des titres à revenu fixe, des instruments financiers dérivés, de l'octroi de garanties financières et des engagements de prêts donnés.

L'analyse du risque de crédit comprend la probabilité de défaillance et du taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse, ainsi que le suivi des changements de qualité de crédit des émetteurs et des groupes d'émetteurs dont les titres sont détenus dans l'ensemble des portefeuilles de la Caisse.

L'analyse de la concentration mesure la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers, notamment les titres à revenu fixe et les titres à revenu variable, liés à un même émetteur ou à un groupe d'émetteurs contrôlés par une société mère, ayant des caractéristiques communes (région, secteur d'activité, cote de crédit).

Une limite de concentration par groupe d'émetteurs est fixée à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements du Canada, du Québec, d'une autre province ou d'un territoire canadien, ainsi que par leurs ministères et organismes mandataires, lesquels ne font pas l'objet d'une limite de concentration. Quant aux émetteurs souverains bénéficiant d'une cote de crédit AAA, ils sont exclus de cette limite de concentration. Des limites de concentration spécifiques s'appliquent également pour les investissements dans les marchés en émergence. La concentration par émetteur est observée mensuellement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du comité Investissement-Risques.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Aux 31 décembre, la concentration par cote de crédit des groupes d'émetteurs de la Caisse se présente comme suit :

	2013	2012
	Valeurs en % des placements[1]	
Cote de crédit[2] :		
AAA - AA	19,2	17,8
A	23,6	23,4
BBB	13,8	13,4
BB ou inférieur	2,8	3,4
Pas de cote de crédit :		
Actifs immobiliers	16,4	16,3
BTAA	0,6	0,7
Placements privés	7,2	5,4
Fonds de placements privés et fonds de couverture	6,5	6,8
Financements hypothécaires et titres hypothécaires	5,3	5,1
Autres	4,6	7,7
	100,0	100,0

1. Le pourcentage des placements représente les positions nettes par groupe d'émetteurs.
2. Les cotes de crédit sont obtenues des principales agences de notation de crédit reconnues et elles sont agrégées selon un algorithme établi à l'interne. Seules les cotes de crédit à long terme des principales agences sont considérées pour obtenir cette concentration.

Dans le tableau précédent, les groupes d'émetteurs pour lesquels une cote de crédit n'est pas disponible ont été catégorisés. Pour la plupart de ces groupes d'émetteurs, l'absence de cote de crédit des principales agences de notation de crédit reconnues s'explique par le fait que les investissements sont privés, l'absence de dette, la restructuration des investissements ou une combinaison de ces éléments. Par contre, la majorité des émetteurs sont évalués à l'aide d'un système interne de notation qui permet de suivre de près l'évolution du cycle de crédit. Il existe des limites d'exposition par secteurs, par pays (ou régions) et par cotes de crédit externes (aucune limite pour les cotes de crédit internes).

Au 31 décembre 2013, 149 groupes d'émetteurs (146 en 2012), dont les titres sont détenus par la Caisse, ont bénéficié d'une amélioration de leur cote de crédit émise par les principales agences de notation et 131 autres ont vu la leur se détériorer (176 en 2012). La Caisse fait un suivi fréquent de l'évolution des cotes de crédit des agences et les compare avec les cotes de crédit internes lorsqu'elles sont disponibles.

Dans le cas des financements hypothécaires n'ayant pas de notation de crédit, l'analyse du risque de crédit s'effectue en partie à partir du ratio prêt-valeur. Selon ce ratio, le montant prêté est divisé par la juste valeur du ou des biens garantissant le prêt à la date de souscription ou d'octroi des fonds ou encore à tout autre moment durant le terme.

Aux 31 décembre, la ventilation des financements hypothécaires se présente comme suit :

	2013	2012
	Valeurs en % des financements hypothécaires	
Ratio prêt-valeur		
0 à 55 %	27,1	31,7
55 à 65 %	34,4	32,1
65 à 75 %	38,0	35,8
75 à 85 %	0,3	0,4
plus de 85 %	0,2	0,0
	100,0	100,0

Le risque de crédit se mesure par la juste valeur des placements avant la prise en compte de garanties ou autres rehaussements de crédit. Pour les éléments hors bilan, la valeur prise en compte afin de déterminer l'exposition maximale au risque de crédit correspond au montant garanti ou engagé.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Aux 31 décembre, l'exposition maximale au risque de crédit se présente comme suit :

(en millions de dollars)	2013	2012
Placements		
Titres à revenu fixe	91 634	78 688
Sommes à recevoir relativement aux placements	17 541	13 976
	109 175	92 664
Hors bilan		
Garanties données *(note 12)*	17 230	11 894
Cautionnements et garanties d'emprunts *(note 11)*	649	906
Facilité de financement *(note 11)*	6 167	6 167
	24 046	18 967
Total de l'exposition maximale	133 221	111 631

En réalité, cette exposition est inférieure puisque la Caisse prend diverses mesures pour atténuer le risque de crédit comme la prise de garanties (se référer à la note 12).

C) RISQUE DE CONTREPARTIE LIÉ AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Certains instruments financiers dérivés hors cote engendrent du risque de contrepartie, car ils sont négociés de gré à gré sans être transigés sur une chambre de compensation. Le risque de contrepartie correspond au risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles des opérations sur ce type d'instrument dans l'éventualité où la contrepartie serait incapable de respecter les conditions aux contrats.

Afin de limiter son exposition au risque de contrepartie découlant des opérations sur instruments financiers dérivés hors cote, la Caisse effectue des transactions auprès d'institutions financières dont la cote de crédit est établie par des agences de notation de crédit reconnues et selon les limites opérationnelles fixées par la direction. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque.

Ce risque est mesuré par contrepartie, selon l'accord juridique en vigueur, à partir duquel il est possible de calculer une exposition nette occasionnée par l'ensemble des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré et par les sûretés échangées. L'exposition actuelle au risque de contrepartie est mesurée quotidiennement, selon l'accord juridique en vigueur. L'exposition potentielle au risque de contrepartie est mesurée mensuellement.

Au 31 décembre 2013, les accords juridiques et les garanties reçues ont contribué à réduire l'exposition au risque de contrepartie des instruments financiers dérivés négociés hors cote. L'exposition maximale à ce risque est de 110 M$ (58 M$ en 2012) liés à 60 contreparties actives (59 en 2012).

D) RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT

Le risque de liquidité de financement représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence ses engagements liés à ses passifs financiers sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif. Il correspond également au risque qu'il ne soit pas possible de désinvestir rapidement ou d'investir sans exercer un effet marqué et défavorable sur le prix de l'investissement en question.

L'analyse de la conformité aux règles préétablies s'effectue mensuellement et un suivi des liquidités est effectué quotidiennement. La Caisse simule divers scénarios afin d'évaluer les effets potentiels de différents événements de marché sur ses liquidités. Les gestionnaires responsables évaluent la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la Caisse. Ils s'assurent de la présence de la Caisse sur différents marchés financiers et du maintien des relations avec les agences de notation de crédit reconnues qui cotent la Caisse ainsi que les bailleurs de fonds.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Aux 31 décembre, le sommaire des échéances en valeur nominale des placements et du passif lié aux placements se présente comme suit :

(en millions de dollars)				2013		2012
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Taux d'intérêt effectif %	Total	Taux d'intérêt effectif %
Titres à revenu fixe							
Valeurs à court terme							
Canadiennes	671	158	297	1 126	3,9	608	2,4
Étrangères	223	526	66	815	2,8	926	2,9
	894	684	363	1 941	3,4	1 534	2,7
Obligations							
Émises ou garanties par :							
Gouvernement du Canada	2 300	9 849	4 561	16 710	1,5	14 709	1,5
Province de Québec	8	867	12 877	13 752	3,5	8 529	3,4
Autres provinces canadiennes	–	196	2 310	2 506	3,4	906	3,7
Municipalités et autres organismes canadiens	110	829	368	1 307	2,6	1 302	4,1
Sociétés d'État canadiennes	17	5 487	5 577	11 081	2,6	11 080	2,8
Gouvernement américain	–	–	673	673	3,8	721	3,8
Autres gouvernements étrangers	–	2 039	–	2 039	0,3	–	–
Titres hypothécaires							
Canadiens	–	5	8	13	6,1	117	4,6
Étrangers	–	109	–	109	–	109	–
Entreprises canadiennes	342	5 213	7 050	12 605	5,4	8 685	5,0
Entreprises étrangères	1 102	2 500	3 238	6 840	4,9	4 722	5,9
Titres indexés sur l'inflation							
Canadiens	–	2	616	618	0,9	679	0,9
Étrangers	292	101	–	393	0,3	50	0,7
	4 171	27 197	37 278	68 646	3,2	51 609	3,2
BTAA	387	9 654	112	10 153	–	11 260	–
Financements hypothécaires							
Canadiens	136	3 013	5 538	8 687	4,0	7 317	3,6
Étrangers	1 011	713	77	1 801	3,5	1 732	2,5
	1 147	3 726	5 615	10 488	3,9	9 049	3,4
	6 599	41 261	43 368	91 228	3,4	73 452	3,3
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente							
Canadiens	10 960	–	–	10 960	1,0	8 632	1,0
Étrangers	4 582	–	–	4 582	0,1	2 754	0,1
	15 542	–	–	15 542	0,7	11 386	0,8

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

(en millions de dollars)				2013		2012
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Taux d'intérêt effectif %	Total	Taux d'intérêt effectif %
Passif lié aux placements							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	12 250	–	–	12 250	0,7	4 625	0,8
Billets de trésorerie à payer	1 531	–	–	1 531	0,8	1 019	1,1
Billets à terme	2 125	1 000	5 286	8 411	3,9	7 963	3,8
Titres vendus à découvert	5	2 054	1 739	3 798	1,7	3 543	1,9
Emprunts hypothécaires	351	1 649	54	2 054	3,0	2 421	4,1
Autres emprunts à payer	895	839	–	1 734	1,2	3 038	1,2
	17 157	5 542	7 079	29 778	1,9	22 609	2,4

La Caisse est partie à divers engagements et elle émet des garanties financières qui peuvent avoir un impact sur ses liquidités (se référer aux notes 3E, 11 et 12).

10
INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction du titre sous-jacent, et qui n'exigent pas la détention ou la livraison du titre sous-jacent lui-même. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice boursier), ou une marchandise (métal précieux, produit de base, pétrole). Certains instruments financiers dérivés sont réglés par l'intermédiaire de chambres de compensation.

Le montant nominal de référence d'un instrument financier dérivé représente la valeur du capital théorique, à laquelle s'applique un taux ou un prix afin de déterminer l'échange des flux de trésorerie futurs, et ne reflète pas le risque de crédit afférent à cet instrument.

La Caisse a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après :

- Le contrat à terme de gré à gré et le contrat à terme normalisé sont des engagements qui permettent d'acheter ou de vendre l'élément sous-jacent, à une quantité et à un prix établis par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente. Le contrat à terme de gré à gré est assorti de conditions sur mesure négociées directement entre les parties sur le marché hors cote. Le contrat à terme normalisé a des modalités fixées par un marché réglementé.
- Le troc est une opération par laquelle deux parties conviennent d'échanger des flux financiers selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence et une durée.
- L'option est un contrat négocié de gré à gré ou sur un marché réglementé, conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre déterminé d'un titre sous-jacent, un indice ou une marchandise, à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.
- Le bon de souscription est un contrat qui permet l'achat d'un élément sous-jacent à un prix établi par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente.

Le risque de change découle des placements et du passif lié aux placements libellés en devises ainsi que des instruments financiers dérivés s'y rapportant.

L'utilisation d'instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières permet de gérer les risques de taux d'intérêt et de marché de l'ensemble du portefeuille de placements.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

A) SOMMAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)				2013	2012
		Juste valeur			
	Montant nominal de référence	Actif	Passif	Montant net	Montant net
Gestion des risques de change[1]					
Trocs de devises					
Achats	333	–	14	(14)	(12)
Contrats à terme de gré à gré					
Achats	2881	11	9	2	(10)
Ventes	21890	36	572	(536)	(193)
	25104	47	595	(548)	(215)
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	45416	1226	834	392	93
Trocs de taux d'intérêt réglés sur une chambre de compensation	17041	–	–	–	–
Trocs de défaillance de crédit	32063	27	2	25	256
Trocs d'actions et valeurs convertibles	16670	467	46	421	294
Contrats à terme normalisés	11026	1	–	1	1
Contrats à terme de gré à gré	7174	11	69	(58)	(7)
Options négociées hors cote					
Achats	11558	185	–	185	63
Ventes	9461	–	154	(154)	(69)
Options cotées en bourse					
Achats	1395	25	–	25	12
Ventes	2003	–	11	(11)	(3)
Bons de souscription	84	12	–	12	13
	153891	1954	1116	838	653
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	178995	2001	1711	290	438

1. Lorsque les opérations de gestion des risques de change impliquent le recours simultané à la devise américaine et à d'autres devises, le montant nominal de référence retenu ici représente uniquement la valeur finale exprimée en dollars canadiens.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

B) SOMMAIRE DES ÉCHÉANCES DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)	2013				2012
	Montant nominal de référence – Échéance				
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Montant nominal de référence
Gestion des risques de change					
Trocs de devises					
Achats	186	147	–	333	1 169
Contrats à terme de gré à gré					
Achats	2 881	–	–	2 881	1 988
Ventes	21 409	481	–	21 890	24 736
	24 476	628	–	25 104	27 893
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	9 916	21 384	14 116	45 416	52 307
Trocs de taux d'intérêt réglés sur une chambre de compensation	–	8 346	8 695	17 041	–
Trocs de défaillance de crédit	395	31 668	–	32 063	32 829
Trocs d'actions et valeurs convertibles	14 099	2 571	–	16 670	21 399
Trocs de produits de base	–	–	–	–	21
Contrats à terme normalisés	11 026	–	–	11 026	6 737
Contrats à terme de gré à gré	7 118	56	–	7 174	3 146
Options négociées hors cote					
Achats	8 108	3 450	–	11 558	3 035
Ventes	6 512	2 949	–	9 461	3 005
Options cotées en bourse					
Achats	1 395	–	–	1 395	1 434
Ventes	2 003	–	–	2 003	1 682
Bons de souscription	51	30	3	84	82
	60 623	70 454	22 814	153 891	125 677
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	85 099	71 082	22 814	178 995	153 570

(en millions de dollars)	2013				2012
	Juste valeur – Échéance				
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Juste valeur
Instruments financiers dérivés					
Actif	660	417	924	2 001	2 593
Passif	925	434	352	1 711	2 155
Montant net	(265)	(17)	572	290	438

11
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

En raison de la nature même de ses activités, la Caisse est partie à divers engagements.

Les engagements d'achat de placements signifient que la Caisse s'est engagée à acheter des placements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions.

Les cautionnements et les garanties d'emprunts consistent pour la Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des revenus futurs à la suite de transactions de vente de placements et d'opérations sur instruments financiers dérivés ainsi que le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation. Les cautionnements relatifs aux remboursements d'emprunts ne comportent aucune date d'échéance spécifique, sauf dans certains cas où ils sont en vigueur pour une durée maximale variant de 1 à 9 ans.

(en millions de dollars)	2013	2012
Engagements d'achats de placements	14 622	8 142
Cautionnements et garanties d'emprunts	649	906
BTAA (facilité de financement)[1]	6 167	6 167
	21 438	15 215

1. Pour la description des engagements liés aux BTAA, se référer à la note 3E.

12
NANTISSEMENT D'ÉLÉMENTS D'ACTIF

Dans le cours normal des affaires, la Caisse donne des actifs financiers en garantie de titres empruntés, de titres vendus en vertu de conventions de rachat et dans le cadre des transactions sur instruments financiers dérivés. La contrepartie est autorisée à vendre ou à redonner en garantie certains titres en l'absence de défaut de la Caisse. Sous certaines conditions, la Caisse peut être amenée à donner des garanties additionnelles si celles déjà données perdent de la valeur.

Aux 31 décembre, le tableau qui suit présente la juste valeur des garanties données par la Caisse :

(en millions de dollars)	2013	2012
Garanties données sur		
Emprunts de titres	4 902	6 781
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	11 697	4 648
Instruments financiers dérivés hors cote	522	306
Instruments financiers dérivés cotés	109	159
	17 230	11 894

La Caisse reçoit des actifs financiers en garantie sur les prêts de titres, sur les titres achetés en vertu de conventions de revente et dans le cadre des transactions sur instruments financiers dérivés. La Caisse est autorisée à vendre ou à redonner en garantie certains titres en l'absence de défaut de la contrepartie. La Caisse a l'obligation de rendre ces titres à ses contreparties. Si la valeur des garanties reçues diminue, la Caisse peut, dans certains cas, demander des garanties complémentaires.

Aux 31 décembre, le tableau qui suit présente la juste valeur des garanties reçues par la Caisse :

(en millions de dollars)	2013	2012
Garanties reçues sur		
Prêts de titres	2 079	2 159
Titres achetés en vertu de conventions de revente	13 920	11 408
Instruments financiers dérivés hors cote	1 180	1 386
	17 179	14 953

13
CHIFFRES PRÉSENTÉS À DES FINS DE COMPARAISON

Certains chiffres des états financiers de 2012 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2013.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés

(en millions de dollars)	VALEURS À COURT TERME (740)		OBLIGATIONS (760)		OBLIGATIONS À LONG TERME (764)		DETTES IMMOBILIÈRES (750)	
État de l'actif net consolidé aux 31 décembre	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Actif								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	–	–	–	–	287,5	123,1
Obligations	–	–	64 297,2	53 246,2	1 873,2	3 940,4	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	8 651,7	7 445,4
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	12,5	121,9
Valeurs à court terme	–	–	2 092,6	1 420,0	–	–	0,1	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	300,0	721,0	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	6 167,8	8 916,3	9 600,0	8 487,2	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–
	6 167,8	8 916,3	75 899,8	63 153,4	2 173,2	4 661,4	8 951,8	7 690,4
Dépôts à vue au fonds général	0,2	–	–	–	4,0	2,9	1,7	2,7
Autres éléments d'actif	–	0,3	3 912,0	884,6	18,4	39,5	104,3	222,2
	6 168,0	8 916,6	79 811,8	64 038,0	2 195,6	4 703,8	9 057,8	7 915,3
Passif								
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	17 941,9	13 605,2	299,6	720,8	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	300,0	721,0	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	84,0
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	4 216,5	4 344,4	–	–	–	–
Instruments financiers dérivés	–	–	901,4	1 215,0	–	–	47,8	46,3
	–	–	23 359,8	19 885,6	299,6	720,8	47,8	130,3
Avances du fonds général	–	0,4	46,4	124,1	–	–	–	–
Autres éléments de passif	2 659,5	8,4	1 554,4	375,5	6,5	314,4	170,6	176,4
	2 659,5	8,8	24 960,6	20 385,2	306,1	1 035,2	218,4	306,7
Actif net consolidé	3 508,5	8 907,8	54 851,2	43 652,8	1 889,5	3 668,6	8 839,4	7 608,6
Moins :								
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	47,5	35,8
Avoir net des fonds	3 508,5	8 907,8	54 851,2	43 652,8	1 889,5	3 668,6	8 791,9	7 572,8
État des résultats et évolution de l'actif net consolidés des exercices clos les 31 décembre								
Revenus								
Revenus de placement	62,5	92,8	1 712,2	1 449,5	81,2	127,3	159,6	356,2
Autres revenus	–	–	3,0	2,3	–	–	–	–
	62,5	92,8	1 715,2	1 451,8	81,2	127,3	159,6	356,2
Charges d'exploitation	1,0	1,2	51,8	48,0	1,4	2,6	4,1	4,6
Revenus avant postes suivants	61,5	91,6	1 663,4	1 403,8	79,8	124,7	155,5	351,6
Intérêts sur billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	0,3	5,3	–	–	–	–
Intérêts sur emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–
Revenu net (perte nette) de placement	61,5	91,6	1 663,1	1 398,5	79,8	124,7	155,5	351,6
Gains (pertes) à la vente de placements	–	–	320,4	1 015,7	33,4	172,4	7,4	(6,2)
Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	(0,4)	0,8	(1 950,1)	(669,1)	(256,1)	(185,6)	(150,6)	0,8
Résultats de placement nets	61,1	92,4	33,4	1 745,1	(142,9)	111,5	12,3	346,2
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(5 398,9)	2 151,3	12 828,1	1 783,9	(1 556,4)	(65,2)	1 361,3	969,0
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(61,5)	(91,6)	(1 663,1)	(1 398,5)	(79,8)	(124,7)	(150,1)	(346,1)
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	7,3	(1,0)
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	(5 399,3)	2 152,1	11 198,4	2 130,5	(1 779,1)	(78,4)	1 230,8	968,1
Actif net consolidé au début	8 907,8	6 755,7	43 652,8	41 522,3	3 668,6	3 747,0	7 608,6	6 640,5
Actif net consolidé à la fin	3 508,5	8 907,8	54 851,2	43 652,8	1 889,5	3 668,6	8 839,4	7 608,6
Attribuable aux détenteurs des unités de participation								
Résultats de placement nets	61,1	92,4	33,4	1 745,1	(142,9)	111,5	12,3	346,2
Moins :								
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	4,4	3,8
Résultats de placement nets attribuables aux détenteurs des unités de participation	61,1	92,4	33,4	1 745,1	(142,9)	111,5	7,9	342,4
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(5 398,9)	2 151,3	12 828,1	1 783,9	(1 556,4)	(65,2)	1 361,3	969,0
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(61,5)	(91,6)	(1 663,1)	(1 398,5)	(79,8)	(124,7)	(150,1)	(346,1)
Augmentation (diminution) de l'avoir net des fonds	(5 399,3)	2 152,1	11 198,4	2 130,5	(1 779,1)	(78,4)	1 219,1	965,3
Avoir net des fonds au début	8 907,8	6 755,7	43 652,8	41 522,3	3 668,6	3 747,0	7 572,8	6 607,5
Avoir net des fonds à la fin	3 508,5	8 907,8	54 851,2	43 652,8	1 889,5	3 668,6	8 791,9	7 572,8
Placements et passif lié aux placements au coût aux 31 décembre								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	–	–	–	–	209,1	106,3
Obligations	–	–	63 554,4	50 050,2	1 944,8	3 755,9	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	8 618,8	7 207,3
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	121,4	225,3
Valeurs à court terme	–	–	1 937,7	1 432,5	–	–	0,1	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	300,0	721,0	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	6 168,0	8 916,3	9 593,1	8 474,2	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–
	6 168,0	8 916,3	75 085,2	59 956,9	2 244,8	4 476,9	8 949,4	7 538,9
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	17 935,8	13 603,3	299,7	720,9	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	300,0	721,0	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	84,0
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	4 100,9	4 187,8	–	–	–	–
Instruments financiers dérivés	–	–	118,9	37,4	–	–	–	–
	–	–	22 455,6	18 549,5	299,7	720,9	–	84,0

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)	OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (762)		INFRASTRUCTURES (782)		IMMEUBLES (710)[1]		ACTIONS CANADIENNES (720)	
État de l'actif net consolidé aux 31 décembre	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Actif								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	29 607,3	25 835,8	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	6 191,9	5 436,4	4 378,9	3 449,5	16 323,8	15 097,6
Obligations	1 085,3	1 233,4	2 873,4	1 210,7	–	–	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	2 126,7	1 867,4	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	–	–	8,2	–	33,4	52,7	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	12 854,2	13 412,2
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	479,8	495,6	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–
	1 085,3	1 233,4	9 553,3	7 142,7	36 140,3	31 205,4	29 178,0	28 509,8
Dépôts à vue au fonds général	62,9	125,7	201,5	451,3	–	8,8	–	51,4
Autres éléments d'actif	107,4	2,5	37,8	24,2	493,2	522,4	25,6	45,8
	1 255,6	1 361,6	9 792,6	7 618,2	36 633,5	31 736,6	29 203,6	28 607,0
Passif								
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	66,3	133,8	475,4	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	451,8	330,0	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	9 205,3	9 316,0	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	2 275,5	2 427,5	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	478,1	494,9	–	–	5 897,6	6 549,1
Instruments financiers dérivés	–	–	243,4	162,6	388,1	316,7	1,3	3,5
	66,3	133,8	1 196,9	657,5	12 320,7	12 390,2	5 898,9	6 552,6
Avances du fonds général	–	–	–	–	19,6	–	227,3	–
Autres éléments de passif	–	2,6	56,7	50,6	850,4	1 799,3	78,4	108,9
	66,3	136,4	1 253,6	708,1	13 190,7	14 189,5	6 204,6	6 661,5
Actif net consolidé	1 189,3	1 225,2	8 539,0	6 910,1	23 442,8	17 547,1	22 999,0	21 945,5
Moins :								
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	543,0	644,6	1 610,1	1 325,4	–	–
Avoir net des fonds	1 189,3	1 225,2	7 996,0	6 265,5	21 832,7	16 221,7	22 999,0	21 945,5

État des résultats et évolution de l'actif net consolidés des exercices clos les 31 décembre								
Revenus								
Revenus de placement	18,7	25,5	1 008,8	862,3	726,5	605,4	709,3	671,2
Autres revenus	–	–	1,9	3,2	–	–	–	3,8
	18,7	25,5	1 010,7	865,5	726,5	605,4	709,3	675,0
Charges d'exploitation	0,8	2,1	28,2	22,1	8,5	9,6	42,6	47,8
Revenus avant postes suivants	17,9	23,4	982,5	843,4	718,0	595,8	666,7	627,2
Intérêts sur billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Intérêts sur emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–
Revenu net (perte nette) de placement	17,9	23,4	982,5	843,4	718,0	595,8	666,7	627,2
Gains (pertes) à la vente de placements	(30,6)	51,2	(297,1)	466,7	116,8	515,4	1 152,5	824,7
Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	(157,4)	(40,5)	45,3	(837,0)	2 234,7	345,4	1 549,0	(173,0)
Résultats de placement nets	(170,1)	34,1	730,7	473,1	3 069,5	1 456,6	3 368,2	1 278,9
Montant net des unités de participation émises (annulées)	152,1	(71,2)	1 880,1	621,1	3 164,5	(1 595,8)	(1 648,0)	2 802,4
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(17,9)	(23,4)	(790,8)	(591,9)	(384,6)	(1 512,6)	(666,7)	(627,2)
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle	–	–	(191,1)	(478,5)	46,3	(102,8)	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	(35,9)	(60,5)	1 628,9	23,8	5 895,7	(1 754,6)	1 053,5	3 454,1
Actif net consolidé au début	1 225,2	1 285,7	6 910,1	6 886,3	17 547,1	19 301,7	21 945,5	18 491,4
Actif net consolidé à la fin	1 189,3	1 225,2	8 539,0	6 910,1	23 442,8	17 547,1	22 999,0	21 945,5

Attribuable aux détenteurs des unités de participation								
Résultats de placement nets	(170,1)	34,1	730,7	473,1	3 069,5	1 456,6	3 368,2	1 278,9
Moins :								
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	–	–	89,5	(37,7)	238,4	124,5	–	–
Résultats de placement nets attribuables aux détenteurs des unités de participation	(170,1)	34,1	641,2	510,8	2 831,1	1 332,1	3 368,2	1 278,9
Montant net des unités de participation émises (annulées)	152,1	(71,2)	1 880,1	621,1	3 164,5	(1 595,8)	(1 648,0)	2 802,4
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(17,9)	(23,4)	(790,8)	(591,9)	(384,6)	(1 512,6)	(666,7)	(627,2)
Augmentation (diminution) de l'avoir net des fonds	(35,9)	(60,5)	1 730,5	540,0	5 611,0	(1 776,3)	1 053,5	3 454,1
Avoir net des fonds au début	1 225,2	1 285,7	6 265,5	5 725,5	16 221,7	17 998,0	21 945,5	18 491,4
Avoir net des fonds à la fin	1 189,3	1 225,2	7 996,0	6 265,5	21 832,7	16 221,7	22 999,0	21 945,5

Placements et passif lié aux placements au coût aux 31 décembre								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	23 703,8	22 010,9	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	5 145,4	4 508,4	4 031,7	3 473,1	12 464,9	13 455,7
Obligations	1 137,2	1 127,8	2 864,1	1 203,5	–	–	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	1 869,1	1 844,1	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	–	–	6,2	–	33,9	53,1	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	12 854,1	13 412,2
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	479,9	492,1	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–
	1 137,2	1 127,8	8 495,6	6 204,0	29 638,5	27 381,2	25 319,0	26 867,9
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	66,3	133,8	477,5	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	454,0	331,3	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	8 492,8	8 761,6	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	2 053,8	2 420,6	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	484,3	491,8	–	–	4 458,4	5 780,1
Instruments financiers dérivés	–	–	37,5	41,9	20,8	20,3	–	–
	66,3	133,8	999,3	533,7	11 021,4	11 533,8	4 458,4	5 780,1

1. Les états financiers du portefeuille spécialisé Immeubles sont établis selon les IFRS pour lesquels un rapport distinct des auditeurs indépendants a été produit.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)

	ACTIONS MONDIALES (735)		ACTIONS QUALITÉ MONDIALE (736) (Constitué le 1er janvier 2013)	ACTIONS AMÉRICAINES (731)		ACTIONS EAEO (730)		ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE (732)	
État de l'actif net consolidé aux 31 décembre	2013	2012		2013	2012	2013	2012	2013	2012
Actif									
Placements									
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	5 095,9	19 148,7	16 454,8	9 723,9	10 159,9	9 832,1	9 825,9	10 306,3	8 723,6
Obligations	0,3	–	–	–	–	–	–	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	0,4	1,0	–	–	–	–	–	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	5 096,6	19 149,7	16 454,8	9 723,9	10 159,9	9 832,1	9 825,9	10 306,3	8 723,6
Dépôts à vue au fonds général	–	–	720,6	–	3,4	–	–	–	–
Autres éléments d'actif	62,9	213,7	52,1	13,8	12,3	26,3	22,1	313,4	9,9
	5 159,5	19 363,4	17 227,5	9 737,7	10 175,6	9 858,4	9 848,0	10 619,7	8 733,5
Passif									
Passif lié aux placements									
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	2 529,0	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	1 462,0	2 447,6	–	–	–	3,6	–	64,0	5,4
Instruments financiers dérivés	37,4	140,3	–	–	–	0,1	–	15,8	0,1
	1 499,4	5 116,9	–	–	–	3,7	–	79,8	5,5
Avances du fonds général	135,3	396,9	–	7,2	–	17,4	19,4	282,7	7,9
Autres éléments de passif	41,9	116,7	30,2	16,2	25,9	13,2	9,0	8,3	9,4
	1 676,6	5 630,5	30,2	23,4	25,9	34,3	28,4	370,8	22,8
Actif net consolidé	3 482,9	13 732,9	17 197,3	9 714,3	10 149,7	9 824,1	9 819,6	10 248,9	8 710,7
Moins :									
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Avoir net des fonds	3 482,9	13 732,9	17 197,3	9 714,3	10 149,7	9 824,1	9 819,6	10 248,9	8 710,7
État des résultats et évolution de l'actif net consolidés des exercices clos les 31 décembre									
Revenus									
Revenus de placement	242,6	354,1	247,5	230,0	216,0	305,5	336,2	229,5	205,1
Autres revenus	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	242,6	354,1	247,5	230,0	216,0	305,5	336,2	229,5	205,1
Charges d'exploitation	34,9	40,5	18,1	5,8	7,2	7,9	9,9	17,4	13,1
Revenus avant postes suivants	207,7	313,6	229,4	224,1	208,8	297,6	326,3	212,1	192,0
Intérêts sur billets à payer aux entités sous contrôle commun	36,9	17,6	–	–	–	–	–	–	–
Intérêts sur emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Revenu net (perte nette) de placement	170,8	296,0	229,4	224,1	208,8	297,6	326,3	212,1	192,0
Gains (pertes) à la vente de placements	2 173,6	15,1	62,5	1 088,8	166,1	406,9	(380,2)	(81,4)	(89,6)
Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	(320,6)	1 264,2	2 295,0	2 325,7	699,9	2 028,7	1 300,0	253,2	921,2
Résultats de placement nets	2 023,8	1 575,3	2 586,9	3 638,6	1 074,8	2 733,2	1 246,1	383,9	1 023,6
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(12 103,0)	1 611,4	14 839,8	(3 849,9)	1 177,8	(2 431,1)	(194,4)	1 366,4	1 998,0
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(170,8)	(296,0)	(229,4)	(224,1)	(208,8)	(297,6)	(326,3)	(212,1)	(192,0)
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	(10 250,0)	2 890,7	17 197,3	(435,4)	2 043,8	4,5	725,4	1 538,2	2 829,6
Actif net consolidé au début	13 732,9	10 842,2	–	10 149,7	8 105,9	9 819,6	9 094,2	8 710,7	5 881,1
Actif net consolidé à la fin	3 482,9	13 732,9	17 197,3	9 714,3	10 149,7	9 824,1	9 819,6	10 248,9	8 710,7
Attribuable aux détenteurs des unités de participation									
Résultats de placement nets	2 023,8	1 575,3	2 586,9	3 638,6	1 074,8	2 733,2	1 246,1	383,9	1 023,6
Moins :									
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Résultats de placement nets attribuables aux détenteurs des unités de participation	2 023,8	1 575,3	2 586,9	3 638,6	1 074,8	2 733,2	1 246,1	383,9	1 023,6
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(12 103,0)	1 611,4	14 839,8	(3 849,9)	1 177,8	(2 431,1)	(194,4)	1 366,4	1 998,0
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(170,8)	(296,0)	(229,4)	(224,1)	(208,8)	(297,6)	(326,3)	(212,1)	(192,0)
Augmentation (diminution) de l'avoir net des fonds	(10 250,0)	2 890,7	17 197,3	(435,4)	2 043,8	4,5	725,4	1 538,2	2 829,6
Avoir net des fonds au début	13 732,9	10 842,2	–	10 149,7	8 105,9	9 819,6	9 094,2	8 710,7	5 881,1
Avoir net des fonds à la fin	3 482,9	13 732,9	17 197,3	9 714,3	10 149,7	9 824,1	9 819,6	10 248,9	8 710,7
Placements et passif lié aux placements au coût aux 31 décembre									
Placements									
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	4 488,3	18 261,3	14 159,7	6 605,9	9 367,5	7 333,4	9 356,4	9 161,8	7 841,2
Obligations	0,2	0,2	–	–	–	–	–	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	4 488,5	18 261,5	14 159,7	6 605,9	9 367,5	7 333,4	9 356,4	9 161,8	7 841,2
Passif lié aux placements									
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	2 529,0	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	1 308,6	2 441,6	–	–	–	3,2	–	70,7	5,3
Instruments financiers dérivés	7,0	3,0	–	–	–	–	–	–	–
	1 315,6	4 973,6	–	–	–	3,2	–	70,7	5,3

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		FONDS DE COUVERTURE (770)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)		BTAA (772)	
État de l'actif net consolidé aux 31 décembre	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Actif								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	18 830,1	17 087,1	3 808,3	3 283,0	1 757,5	1 020,4	–	–
Obligations	1 006,1	999,4	–	–	0,9	97,3	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	–	–	–	–	570,9	269,5	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	9 775,8	10 152,3
	19 836,2	18 086,5	3 808,3	3 283,0	2 329,3	1 387,2	9 775,8	10 152,3
Dépôts à vue au fonds général	508,3	–	–	–	451,0	197,9	–	–
Autres éléments d'actif	332,1	36,0	1,7	9,3	8,1	2,6	31,0	34,8
	20 676,6	18 122,5	3 810,0	3 292,3	2 788,4	1 587,7	9 806,8	10 187,1
Passif								
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	1 013,2	–	9 018,6	9 556,5
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	824,5	1 385,8
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	256,8	49,6	–	–	64,5	41,2	–	–
Instruments financiers dérivés	227,3	96,3	11,2	5,1	452,5	442,9	17,1	25,0
	484,1	145,9	11,2	5,1	1 530,2	484,1	9 860,2	10 967,3
Avances du fonds général	–	179,7	124,5	94,4	–	–	12,5	8,0
Autres éléments de passif	103,8	105,1	6,2	5,7	111,3	4,5	41,5	46,2
	587,9	430,7	141,9	105,2	1 641,5	488,6	9 914,2	11 021,5
Actif net consolidé	20 088,7	17 691,8	3 668,1	3 187,1	1 146,9	1 099,1	(107,4)	(834,4)
Moins :								
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–
Avoir net des fonds	20 088,7	17 691,8	3 668,1	3 187,1	1 146,9	1 099,1	(107,4)	(834,4)
État des résultats et évolution de l'actif net consolidés des exercices clos les 31 décembre								
Revenus								
Revenus de placement	827,3	458,4	(0,3)	0,4	27,6	24,5	140,4	146,6
Autres revenus	5,6	19,0	–	–	–	–	–	–
	832,9	477,4	(0,3)	0,4	27,6	24,5	140,4	146,6
Charges d'exploitation	42,5	39,3	11,2	13,0	15,9	15,1	4,3	5,5
Revenus avant postes suivants	790,4	438,1	(11,5)	(12,6)	11,7	9,4	136,1	141,1
Intérêts sur billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	1,2	–	116,2	119,9
Intérêts sur emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	11,6	16,3
Revenu net (perte nette) de placement	790,4	438,1	(11,5)	(12,6)	10,5	9,4	8,3	4,9
Gains (pertes) à la vente de placements	126,5	449,3	(81,3)	134,6	(186,8)	(417,4)	(7,4)	(134,3)
Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	2 509,0	1 245,8	177,7	8,0	239,9	(14,5)	726,7	1 815,5
Résultats de placement nets	3 425,9	2 133,2	84,9	130,0	83,6	(422,5)	727,6	1 686,1
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(238,6)	272,2	384,6	(227,2)	(25,3)	309,3	7,7	4,2
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(790,4)	(438,1)	11,5	12,6	(10,5)	(9,4)	(8,3)	(4,9)
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	2 396,9	1 967,3	481,0	(84,6)	47,8	(122,6)	727,0	1 685,4
Actif net consolidé au début	17 691,8	15 724,5	3 187,1	3 271,7	1 099,1	1 221,7	(834,4)	(2 519,8)
Actif net consolidé à la fin	20 088,7	17 691,8	3 668,1	3 187,1	1 146,9	1 099,1	(107,4)	(834,4)
Attribuable aux détenteurs des unités de participation								
Résultats de placement nets	3 425,9	2 133,2	84,9	130,0	83,6	(422,5)	727,6	1 686,1
Moins :								
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–
Résultats de placement nets attribuables aux détenteurs des unités de participation	3 425,9	2 133,2	84,9	130,0	83,6	(422,5)	727,6	1 686,1
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(238,6)	272,2	384,6	(227,2)	(25,3)	309,3	7,7	4,2
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(790,4)	(438,1)	11,5	12,6	(10,5)	(9,4)	(8,3)	(4,9)
Augmentation (diminution) de l'avoir net des fonds	2 396,9	1 967,3	481,0	(84,6)	47,8	(122,6)	727,0	1 685,4
Avoir net des fonds au début	17 691,8	15 724,5	3 187,1	3 271,7	1 099,1	1 221,7	(834,4)	(2 519,8)
Avoir net des fonds à la fin	20 088,7	17 691,8	3 668,1	3 187,1	1 146,9	1 099,1	(107,4)	(834,4)
Placements et passif lié aux placements au coût aux 31 décembre								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	16 869,8	17 672,4	3 642,3	3 300,7	1 655,1	983,6	–	–
Obligations	1 156,5	1 171,0	–	–	–	–	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	–	65,0	–	–	18,7	26,7	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	11 233,3	12 342,8
	18 026,3	18 908,4	3 642,3	3 300,7	1 673,8	1 010,3	11 233,3	12 342,8
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	1 011,2	–	9 016,6	9 556,9
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	839,0	1 412,0
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	239,3	23,9	–	–	56,2	40,1	–	–
Instruments financiers dérivés	–	–	–	–	7,1	26,9	–	–
	239,3	23,9	–	–	1 074,6	67,0	9 855,6	10 968,9

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Je, Michael Sabia, président et chef de la direction de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen :** J'ai examiné les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013.

2. **Aucune information fausse ou trompeuse :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3. **Image fidèle :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers cumulés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que des résultats de son exploitation pour ces exercices.

4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse.

5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :

   a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :

      i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

      ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

   b) conçu ou fait concevoir sous ma supervision le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers cumulés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 1992).

5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.

5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.

6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :

   a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;

   b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :

      i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation;

      ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.

7. **Communication des modifications du CIIF :** La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1er janvier 2013 et se terminant le 31 décembre 2013 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.

8. **Communication aux co-auditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les co-auditeurs de la Caisse, ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

Le président et chef de la direction,

MICHAEL SABIA
Le 4 avril 2014

ATTESTATION FINANCIÈRE DE LA PREMIÈRE VICE-PRÉSIDENTE ET CHEF DE LA DIRECTION FINANCIÈRE

Je, Maarika Paul, première vice-présidente et chef de la Direction financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen :** J'ai examiné les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013.

2. **Aucune information fausse ou trompeuse :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3. **Image fidèle :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers cumulés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que des résultats de son exploitation pour ces exercices.

4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse.

5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :

   a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :

      i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

      ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

   b) conçu ou fait concevoir sous ma supervision le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers cumulés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 1992).

5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.

5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.

6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :

   a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;

   b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :

      i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation;

      ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.

7. **Communication des modifications du CIIF :** La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1er janvier 2013 et se terminant le 31 décembre 2013 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.

8. **Communication aux co-auditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les co-auditeurs de la Caisse, ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

La première vice-présidente et chef de la Direction financière,

MAARIKA PAUL
Le 4 avril 2014

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2013, la chef de la Direction financière a supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et d'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, et le comité de direction a approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés. Cette évaluation du contrôle interne entourant les principaux processus financiers de la Caisse vise à assurer l'atteinte des objectifs de qualité en matière de reddition de comptes financière, à tous les égards importants.

L'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, soit celui du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Les travaux réalisés ont permis au comité de divulgation de conclure à la conception adéquate du contrôle interne à l'égard de l'information financière et à son efficacité, de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée aux Documents annuels, comme définis dans la directive d'attestation financière de la Caisse, est fiable et que les états financiers cumulés de la Caisse ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément à la directive d'attestation financière de la Caisse, la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information visant les Documents annuels, soit les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse des résultats annuels et le rapport annuel, doivent être évaluées.

À l'instar des travaux entourant le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la chef de la Direction financière a également supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et ceux concernant l'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information, et le comité de direction a également approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés.

Au 31 décembre 2013, cette évaluation confirme la conception adéquate et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée en temps opportun à la haute direction, notamment au président et chef de la direction et à la chef de la Direction financière, pour que les décisions appropriées concernant la communication de l'information puissent être prises.

Le conseil d'administration a également approuvé les Documents annuels de 2013 avant leur divulgation publique.

Notes générales

1. Les activités de la Caisse sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec[1] et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Annuellement, les co-auditeurs de la Caisse, soit le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./s.e.n.c.r.l., procèdent à l'audit des états financiers, ainsi qu'à l'audit de la conformité des opérations à la loi, aux règlements, aux politiques et directives, dans la mesure qu'ils jugent appropriée.
2. Les Renseignements additionnels au rapport annuel 2013 font partie intégrante du Rapport annuel 2013 et présentent, dans la première section, les tableaux des rendements au 31 décembre 2013 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et les calculs ont été audités au 31 décembre 2013 par le cabinet Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS[MD]).
3. Dans le présent rapport annuel, l'actif net des déposants se définit comme étant l'avoir net des déposants. L'actif net des déposants et les résultats de placement nets sont présentés avant ajustement de consolidation aux états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec.
4. Les rendements des portefeuilles spécialisés représentent le taux de rendement pondéré par le temps.
5. Les indices de référence des catégories d'actif et du portefeuille global sont obtenus par la moyenne pondérée des indices de référence des portefeuilles spécialisés qui les composent.
6. Sauf indication contraire, les rendements en pourcentage sont présentés avant les charges d'exploitation et autres frais, mais après les frais de transaction, les frais de gestion externes des fonds d'investissement et les charges des filiales immobilières, et sont annualisés pour les périodes de plus d'un an. Ils incluent le rendement des liquidités et des quasi-espèces, et tiennent compte, selon le cas, de la couverture contre les risques liés aux fluctuations des devises. Les écarts de rendement liés aux charges d'exploitation de chaque portefeuille spécialisé sont présentés dans les tableaux des rendements des Renseignements additionnels au rapport annuel 2013.
7. Sauf indication contraire, les résultats de placement nets et l'actif net sont présentés après les charges d'exploitation et autres frais.
8. Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,00 %, et un point centésimal équivaut à 0,01 %.
9. Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M et G désignent respectivement les millions et les milliards.
10. Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.
11. Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par la Caisse.
12. Les tableaux des dix principaux placements présentent, en ordre alphabétique, les positions au comptant à partir de l'information présentée aux tableaux 8, 9, 10 et 11 des Renseignements additionnels au rapport annuel 2013.
13. La Caisse utilise le lieu du siège social de la société ou de l'émetteur de titres, ou encore, pour l'immobilier, l'emplacement géographique des biens, afin de décider si un actif est québécois.

    Cette classification, généralement utilisée dans l'industrie de la gestion de fonds, comporte certains biais. En effet, certaines sociétés sont considérées comme québécoises même si leurs activités principales sont à l'extérieur du Québec. De la même façon, des sociétés dont les activités sont importantes au Québec ne sont pas prises en compte si leur siège social est situé à l'extérieur du Québec.

1 La Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec est accessible sur notre site Web : www.lacaisse.com.

- Le Rapport annuel 2013 et le document Renseignements additionnels au rapport annuel 2013 sont accessibles sur notre site Web : www.lacaisse.com.
- Renseignements : 514 842-3261, info@lacaisse.com
- *The 2013 Annual Report and the 2013 Annual Report Additional Information are also available in English on our website : www.lacaisse.com.*
- Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2014
- ISSN 1705-6446
- ISSN en ligne 1705-6454

BUREAU D'AFFAIRES
Centre CDP Capital
1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3
Téléphone : 514 842-3261
Télécopieur : 514 842-4833

SIÈGE SOCIAL
Édifice Price
65, rue Sainte-Anne, 14e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone : 418 684-2334
Télécopieur : 418 684-2335

CDP CAPITAL US
1540 Broadway, Suite 1600
New York, NY 10036
États-Unis
Téléphone : 212 596-6300
Télécopieur : 212 730-2356

Malentendants
514 847-2190

www.lacaisse.com